



**Commission  
des sanctions**

**DECISION DE SANCTION A L'ENCONTRE  
DE M. A**

La 2<sup>ème</sup> section de la Commission des sanctions ;

- Vu la loi n° 2003-706 du 1<sup>er</sup> août 2003 de sécurité financière, notamment ses articles 47 et 49-III et IV ;
- Vu le Code monétaire et financier et notamment les articles L. 621-14 et L. 621-15 ;
- Vu le décret n° 2003-1109 du 21 novembre 2003 relatif à l'Autorité des marchés financiers (AMF) ;
- Vu le règlement n° 98-08 de la Commission des opérations de bourse (COB) relatif à l'offre au public d'instruments financiers ;
- Vu le règlement n° 98-07 de la Commission des opérations de bourse relatif à l'obligation d'information du public ;
- Vu la notification de griefs du 15 janvier 2004 adressée à M. A par l'AMF ;
- Vu la décision du Président de la Commission des sanctions du 5 février 2004 désignant M. Yves Brissy, membre de la Commission, en qualité de rapporteur ;
- Vu les observations écrites présentées le 13 février 2004 par Me Gilles Gauer pour le compte de M. A ;
- Vu la lettre de convocation du 2 juin 2004 à laquelle a été annexé le rapport du rapporteur ;
- Vu les observations complémentaires présentées le 18 juin 2004, par Me Gilles Gauer et Maître Isabelle Monsenego pour le compte de M. A ;
- Vu les autres pièces du dossier ;

Après avoir entendu au cours de la séance du 8 juillet 2004 :

- M. Yves Brissy en son rapport,
- M. A,
- Me Gilles Gauer et Me Isabelle Monsenego, conseils de M. A, en leurs observations,

M. A ayant pris la parole en dernier.

**I. FAITS ET PROCEDURE**

La société anonyme X, qui appartenait à la famille de M. A depuis sa création en janvier 1997, avait pour objet le développement de logiciels dans le domaine du multimédia et leur diffusion auprès du grand public. A l'occasion de son inscription sur le Marché Libre de la Bourse de Paris le [...] 2001, sous l'égide de l'entreprise d'investissement Z et de la société V, a été réalisée une augmentation portant sur 25% du capital et des droits de vote, ce qui a permis à la société, dont le président du conseil d'administration était M. A, de lever sur le marché 15,244 millions d'euros.

Le prospectus simplifié d'inscription de la société X sur le Marché Libre le [...] 2001 faisait état, pour l'exercice en cours de réalisation (avril 2000 / mars 2001), d'une prévision de chiffre d'affaires de

185 millions de francs (soit 28 millions d'euros) et d'un bénéfice de 7,66 millions de francs (soit 1,16 million d'euros).

En réalité, le chiffre d'affaires de cet exercice, dont les comptes ont été approuvés par l'assemblée générale du 27 septembre 2001, n'a pas dépassé 5,46 millions de francs (0,83 million d'euros), générant une perte de 35,6 millions de francs (5,43 millions d'euros).

Pour l'exercice suivant, (avril 2001 / mars 2002), la prévision de chiffre d'affaires figurant sur le prospectus s'élevait à 866 millions de francs, soit 132 millions d'euros. Elle a été ramenée en Septembre et Décembre 2001 à 45,7 puis à 14 millions d'euros alors que le chiffre d'affaires réalisé au 31 mars 2002 a seulement atteint 4,13 millions d'euros, la perte de l'exercice s'étant élevée à 9,11 millions d'euros.

Enfin, pour l'exercice qui devait être clôturé le 31 mars 2003, le prospectus faisait état d'une prévision de chiffre d'affaires de 206 millions d'euros.

Ces faits ont conduit le directeur général de la Commission des opérations de bourse, le 13 mai 2002, à ouvrir une enquête sur l'information financière et le marché du titre de la société X à compter du 31 décembre 2000.

Il est apparu que la société commercialisait essentiellement, sous l'appellation X1, une station de loisirs à multiples usages qui était utilisable à partir d'un poste de télévision et permettait d'accéder à internet. Ses prévisions financières optimistes étaient fondées sur un programme massif de vente de ces appareils : il devait en être vendu 50 200 en 2001, 240 000 en 2002 et 360 000 en 2003, ces cessions devant représenter respectivement 97%, 88% et 85% du chiffre d'affaires annoncé. Non seulement ce programme n'a pas été réalisé, mais il apparaissait dès l'origine qu'il pourrait difficilement l'être, comme en témoigne le rapport de la société U remis en septembre 2000, qui mentionnait notamment « *une seule commande ferme... enregistrée, portant sur la vente de 40 000 X1 jusqu'au 31 décembre 2000, celle de Société R* ».

Aussi les commissaires aux comptes ont-ils déclenché dès novembre 2001 une procédure d'alerte mettant en lumière notamment le résultat négatif dégagé au terme de l'exercice clos le 31 mars 2001, la faiblesse du chiffre d'affaires et la visibilité insuffisante du carnet de commandes. Les mesures prises par M. A ne leur étant pas apparues suffisantes pour assurer la continuité de l'exploitation, ils l'ont à nouveau alerté le 5 décembre 2001, notamment sur le fait que « *le chiffre d'affaires pour l'exercice couvrant la période du 1<sup>er</sup> avril 2001 au 31 mars 2002, évalué à 14 000 K€ apparaît en net retrait par rapport aux propos énoncés lors de l'assemblée générale du 27 septembre 2001, date à laquelle le chiffre de 45 000 K€ avait été avancé* » et que « *la prévision actuelle repose pour une part significative sur le bon déroulement du marché canadien* ».

Les commissaires aux comptes ont informé le président du Tribunal de commerce de Montpellier le 19 décembre 2001 du déclenchement de la procédure d'alerte. Finalement, la liquidation judiciaire de la société X a été prononcée par jugement de ce tribunal en date du 12 septembre 2003.

La communication financière réalisée par M. A pour corriger les prévisions initiales s'est limitée à l'annonce, lors de l'assemblée générale du 27 septembre 2001, d'un chiffre d'affaires au 31 Mars 2002 estimé à 45,7 millions d'euros, puis ramené à 14 millions d'euros dans un communiqué en date du 5 décembre 2001. Dans ce communiqué, M. A annonçait deux nouvelles positives, reprises par la Société S le lendemain : d'une part, la commande de 20 000 machines X1 par la société canadienne T, exécutée par lots de 5 000 unités, que la société devait, au travers de sa filiale « *société Y* », livrer en totalité durant l'exercice en cours, commande qui n'a jamais pu être finalisée ; d'autre part, un chiffre d'affaires pour le 1<sup>er</sup> semestre de l'exercice en cours, de 3,76 millions d'euros, qui s'est avéré surévalué de 2,9 millions d'euros.

Le 13 janvier 2004, la Commission spécialisée n° 3 du Collège de l'AMF a, en application de l'article 18 du décret n° 2003-1109, décidé de notifier des griefs à M. A, président du conseil d'administration de la société X, sur le fondement du rapport établi par le service de l'Inspection de la COB. Celui-ci a reçu notification des griefs le 16 janvier 2004.

Le 29 janvier 2004, le Président de la Commission des sanctions, informé le même jour de la notification des griefs, a désigné M. Yves Brissy en qualité de rapporteur et en a avisé M. A le 9 mars 2004 ; celui-ci a fait parvenir ses observations le 13 février 2004. Le 2 juin 2004, a été notifié à M. A le rapport à propos duquel son conseil a présenté des observations complémentaires.

## **II. SUR LA CONSTITUTION DES MANQUEMENTS**

Considérant que le règlement COB n° 98-08 relatif à l'offre au public d'instruments financiers applicable à l'époque des faits dispose :

En son article 3 :

« L'offre au public d'instruments financiers est subordonnée à l'établissement d'un document d'information dénommé "prospectus simplifié" soumis au visa préalable de la Commission.

La Commission peut demander à faire figurer sur le prospectus simplifié un avertissement rédigé par ses soins ».

En son article 6 :

« Le prospectus simplifié comporte l'indication du nom et de la fonction de la ou des personnes qui l'ont établi. Ces personnes attestent qu'à leur connaissance les données du prospectus sont conformes à la réalité et que celui-ci ne comporte pas d'omission de nature à en altérer la portée.

Lorsque l'offre au public est faite par l'émetteur, les commissaires aux comptes de celui-ci attestent que ces données ont été vérifiées par leurs soins.

Lorsque l'opération est réalisée avec l'intervention d'un intermédiaire, celui-ci atteste qu'il a accompli les diligences d'usage pour s'assurer de la sincérité du prospectus simplifié ».

En son article 7 :

« Le prospectus simplifié contient les renseignements nécessaires aux investisseurs pour fonder leur jugement sur le patrimoine, la situation financière, les résultats et les perspectives de l'émetteur des instruments financiers, objet de l'offre ainsi que sur les droits attachés à ces instruments financiers. Ces renseignements sont définis par une instruction de la Commission des opérations de bourse, en fonction de la nature des instruments financiers concernés et des conditions d'émission de ces derniers ».

Considérant que le règlement COB n° 98-07 relatif à l'obligation d'information du public dispose :

En son article 1<sup>er</sup> :

« Les dispositions du présent règlement s'appliquent à l'ensemble des instruments financiers mentionnés à l'article 1<sup>er</sup> de la loi n° 96-597 du 2 juillet 1996 susvisée.

Au sens du présent règlement :

- le terme "émetteur" désigne une personne morale ayant le statut d'émetteur faisant appel public à l'épargne ou dont les instruments financiers sont supports d'un contrat à terme ou d'un instrument financier admis aux négociations sur un marché réglementé ;

- le terme "personne" désigne une personne physique ou une personne morale.

Les dispositions du présent règlement sont également applicables aux dirigeants de l'émetteur ou de la personne morale concernés ».

En son article 2 :

« L'information donnée au public doit être exacte, précise et sincère ».

En son article 3 :

« Constitue, pour toute personne, une atteinte à la bonne information du public la communication d'une information inexacte, imprécise ou trompeuse.

Constitue également une atteinte à la bonne information du public sa diffusion faite sciemment » ;

#### **A. Sur l'information donnée au public dans le prospectus d'inscription de la société X sur le Marché Libre le [...] 2001**

Considérant que la prévision d'un chiffre d'affaires de 28 millions d'euros pour l'exercice clôturé le 31 mars suivant dont le prospectus faisait état le 5 février 2001 reposait sur les contrats en cours : Société R, Infonie, et référencements des grandes et moyennes surfaces ; que ces contrats étaient supposés garantir la bonne réalisation des prévisions annoncées, les deux premiers devant générer « la livraison minimum de 132 000 machines (X1) par an » ;

Considérant qu'en réalité, le contrat avec la société R n'était pas nouveau et n'avait aucun caractère contraignant pour ce partenaire, qui n'avait concédé une exclusivité que jusqu'au 31 décembre 2000 et n'avait pas pris de nouvel engagement depuis lors ; qu'il ne représentait à cette date que 2,5% du chiffre d'affaires de la société X et n'apportait à celle-ci aucune garantie quant à ses commandes et au volume de ses ventes ; que, s'agissant de la société P, une convention avait été conclue le 28 septembre 2000 avec la Société O, qui portait uniquement sur une commande de 7 000 pièces, pour un montant total de 30 940 000 francs, livrable jusqu'au 1<sup>er</sup> juin 2001, le client étant susceptible de « modifier la cadence et la quantité des produits commandés à tout moment du calendrier » ; qu'enfin, les référencements des grandes surfaces n'étaient pas, du propre aveu de M. A, des commandes fermes ; que celui-ci a admis qu'« il était impossible que la société X réalise le chiffre d'affaires de 28 millions d'euros au 31 mars 2001 mentionné dans le prospectus visé par la COB » et ajouté que « le prospectus ayant été préparé longtemps à l'avance, (il ne l'avait) pas mis à jour car il fallait bien arrêter les éléments chiffrés à un moment donné » ;

Considérant que le chiffre d'affaires du précédent exercice, clôturé le 31 mars 2000, ne dépassait pas 0,41 million d'euros et que le commissaire aux comptes n'avait pas certifié ce document prévisionnel au motif que la société était en phase de démarrage et n'avait pas la maîtrise de sa croissance ; que le 5 septembre 2000, il avait attiré l'attention de M. A sur les chiffres d'affaires mentionnés en lui rappelant qu'ils devaient rester « *le plus proche possible de la réalité* » ;

Considérant qu'en diffusant, malgré ces mises en garde et moins de deux mois avant la clôture de l'exercice considéré, dont il pouvait alors anticiper les résultats, un prospectus faisant état d'un chiffre d'affaires prévisionnel près de 34 fois supérieur à la réalité et fondé sur des contrats dont la poursuite était aléatoire, M. A a, en toute connaissance de cause, délivré au public une information inexacte et trompeuse ;

Considérant que ces faits caractérisent un manquement délibéré aux articles 3, 6 et 7 du règlement n° 98-08 et aux articles 1, 2 et 3 du règlement n° 98-07 ;

**B. Sur l'information relative à la commande de 20 000 machines par la société canadienne T mentionnée dans le communiqué de la société X en date du [...] 2001**

Considérant que, dans un communiqué du 5 décembre 2001, repris par la société S le lendemain, M. A a annoncé que la commande par la société T de 20 000 machines X1 était en cours de livraison par lots de 5 000 unités, et précisé que tous les moyens étaient engagés pour pouvoir livrer la totalité du matériel avant le 31 mars 2002, date de clôture de l'exercice ;

Considérant tout d'abord qu'il résultait des télécopies de cette dernière société en date des 29 et 31 août 2001 que les quatre lots de 5 000 machines devaient être livrés en octobre 2001, janvier, avril et juillet 2002, soit, pour deux d'entre eux, au-delà du 31 mars 2002 ;

Considérant ensuite que les commissaires aux comptes venaient d'indiquer à M. A, par courrier du 5 décembre 2001, que « *la cadence de livraison de la commande de 20 000 X1 à livrer par lots de 5 000 au Canada et les délais de paiement qui s'y rattachent n'assurent pas les flux de trésorerie nécessaires à la société pour la mise en fabrication des lots suivants* » ; que M. A avait donc pleinement conscience de l'impossibilité, pour la société, d'honorer ses engagements et d'obtenir les versements correspondants ;

Considérant enfin que la mise en œuvre de ce contrat était subordonnée, non seulement aux capacités financières de la société X, mais aussi à l'obtention d'un certificat de conformité aux normes locales qui, à la date du communiqué, n'avait pas encore été délivré par l'Autorité canadienne, la CSA, et qui ne l'a jamais été ;

Considérant que le même communiqué faisait état d'un chiffre d'affaires, pour le premier semestre de l'exercice (1<sup>er</sup> avril au 30 septembre 2001), de 3,76 millions d'euros, « *en progression de 351% par rapport aux 12 mois de l'exercice précédent* » ; que ce chiffre intégrait, pour les 5 000 premières machines, la somme de 2 896 550 euros qui avait été facturée à la filiale canadienne de la société X alors que, selon M. A, c'est seulement « *fin décembre 01, début janvier 02* » qu'a été achevée la livraison à la société T, qui n'avait rien versé et ne devait effectuer aucun paiement, celui-ci étant subordonné à la certification des autorités canadiennes ;

Considérant qu'en interposant, entre sa société et son client, la filiale X, M. A a pu intégrer artificiellement dans les comptes du premier semestre une facturation prématurée et factice de machines qui n'avaient pas encore été livrées à leur destinataire et ne devaient jamais l'être ; que ce procédé lui a permis de faire état, dans le communiqué du 5 décembre 2001, d'un chiffre d'affaires, pour le premier semestre, surévalué de 2 896 550 euros, soit de 77%, par rapport à la réalité ;

Considérant que M. A a reçu le 4 avril 2002 le rapport d'étude de l'Autorité canadienne l'informant de la nécessité de procéder à des modifications du matériel, ce qui l'a conduit à rapatrier l'unique lot de 5 000 machines déjà livré et à le vendre le 11 juin 2002 pour 675 000 euros à un client hollandais ; qu'il n'a, à aucun moment, informé le public de l'annulation de cette vente et du chiffre d'affaires qui était censé en être résulté, non plus que de la perte consécutive à la cession des machines à « *prix cassé* », selon sa propre expression ; que cette omission était d'autant plus grave que, comme M. A l'a indiqué lui-même, « *la commande de la société T était essentielle pour la survie de l'entreprise* » ;

Considérant que M. A a ainsi communiqué au marché le 5 décembre 2001, en pleine connaissance de cause, des informations inexactes, imprécises et trompeuses, caractérisant un manquement aux articles 1, 2 et 3 du règlement COB n° 98-07 ;

### III. SUR LA SANCTION

Considérant qu'aux termes des articles 2 et 3 du règlement n° 98-07 relatif à l'obligation d'information du public modifié, « *constitue, pour toute personne, une atteinte à la bonne information du public la communication d'une information inexacte, imprécise ou trompeuse* » ;

Considérant que M. A ne saurait se retrancher derrière une prétendue absence de compétence particulière en matière financière ou boursière, alors qu'en signant le prospectus simplifié, il a attesté, en sa qualité de président du conseil d'administration, qu'à sa connaissance les données que comportait ce document étaient conformes à la réalité et que rien n'avait été omis qui puisse en altérer la portée ; qu'il a ensuite pris l'initiative, malgré la procédure d'alerte déclenchée le 7 novembre 2001 par les commissaires aux comptes et la mise en garde que ceux-ci lui ont adressée le 5 décembre suivant, de diffuser le même jour un communiqué comportant des informations sur les contrats en cours et le chiffre d'affaires du premier semestre de l'exercice qui étaient fausses et qui n'ont jamais fait l'objet, de sa part, du moindre rectificatif ; qu'il a admis avoir été « *en tant que dirigeant de la société X... responsable de la communication financière* » et assumer « *la responsabilité tant du prospectus que des communiqués officiels publiés par la société* » ;

Considérant que M. A a ainsi délibérément trompé le marché sur la situation et les perspectives de la société X, dont il a artificiellement majoré de 3 273% et de 77% les chiffres d'affaires prévisionnel au 31 mars 2001 et effectif au 30 Septembre 2001 ; qu'il a en outre caché au public les risques pris et les difficultés rencontrées par la société depuis sa mise sur le marché jusqu'à sa liquidation, prononcée le 12 septembre 2003 ;

Considérant que la présentation trompeuse de la société X figurant dans le prospectus d'inscription sur le Marché Libre a permis à M. A de lever la somme la plus importante qui l'ait jamais été sur ce marché, soit 15,244 millions d'euros et de valoriser, simultanément, sa participation et celle de sa famille à 24 millions d'euros environ ; que M. A a en outre obtenu, en préalable à l'inscription de la société X sur le marché, une prime d'introduction de 200 000 francs (soit 30 489 euros), 7 millions de francs (soit 1 067 143 euros) pour la cession de deux brevets, une part importante de la prime de 3 millions de francs (soit 457 347 euros) versée à la société [...], ainsi que l'augmentation de sa rémunération mensuelle, passée à 90 000 francs (soit 13 720 euros) et accompagnée d'avantages en nature ;

Considérant que lors de la séance, M. A a précisé qu'actuellement, son foyer fiscal disposait de trois biens immobiliers et était imposé au titre de l'I.S.F. ;

Considérant que l'extrême gravité de son comportement, consistant à tromper délibérément et de manière répétée les investisseurs sur la situation de la société, à fausser le marché et à en tirer des avantages personnels considérables appelle une sanction exemplaire ;

#### **PAR CES MOTIFS,**

**Et après en avoir délibéré, sous la présidence de Mme Claude Nocquet, par MM. Jacques Bonnot, Alain Ferri, Jean-Jacques Surzur, Jean-Pierre Morin, membres de la deuxième section de la Commission des Sanctions, en présence du secrétaire de séance.**

#### **DÉCIDE DE :**

- prononcer à l'encontre de M. A une sanction pécuniaire de 500 000 euros ;
- publier la présente décision au Bulletin des annonces légales obligatoires (BALO) ainsi que sur le site Internet et dans la Revue mensuelle de l'Autorité des marchés financiers.

Fait à Paris, le 8 juillet 2004  
La Secrétaire,  
Brigitte Letellier

La Présidente,  
Claude Nocquet

**Cette décision peut faire l'objet d'un recours dans les conditions prévues à l'article R. 621-44 du code monétaire et financier.**