AUTORITÉ
DES MARCHÉS FINANCIERS

AMF

**Commission
des sanctions**

**DECISION DE LA COMMISSION DES SANCTIONS A L'EGARD
DE LA SOCIETE X**

La 2ème section de la Commission des sanctions de l'Autorité des marchés financiers (AMF) ;

Vu le Code monétaire et financier, notamment ses articles L. 621-14 et L. 621-15 ainsi que ses articles R. 621-7 et R. 621-38 à R. 621-40 ;

Vu la loi n° 2003-706 du 1er août 2003 de sécurité financière, notamment son article 47 ;

Vu les articles 1, 2, 3 et 4 du Règlement COB n° 98-07 relatif à l'obligation d'information du public, maintenus en vigueur par l'article 47 de la loi précitée jusqu'à leur reprise, à compter du 25 novembre 2004 par les articles 222-1, 222-2, 632-1 et 223-3 et du Règlement général de l'AMF ;

Vu la notification de griefs en date du 26 mai 2005 adressée par le Président de l'AMF à la société X ;

Vu la décision du Président de la Commission des sanctions du 28 juin 2005 désignant M. Jean-Jacques Surzur, membre de la Commission, en qualité de Rapporteur ;

Vu les observations écrites, enregistrées au secrétariat de la Commission des sanctions, présentées le 25 juillet 2005 par Me Jean-Claude Laborde, avocat, pour la société X ;

Vu le rapport de M. Jean-Jacques Surzur en date du 25 octobre 2005 ;

Vu la lettre de convocation à la séance du 8 décembre 2005, à laquelle était annexé le rapport signé du Rapporteur, adressée à la société X le 27 octobre 2005 ;

Vu la lettre en réponse au rapport du Rapporteur en date du 14 novembre 2005 de Maître Laborde pour la société X ;

Vu les autres pièces du dossier ;

Après avoir entendu au cours de la séance du 8 décembre 2005,
- M. Jean-Jacques Surzur en son rapport,
- M. Alexis Zajdenweber, Commissaire du Gouvernement, qui a indiqué ne pas avoir d'observations à formuler ;
- M. A, représentant la société X dont il est le Président Directeur Général,
- Me Jean-Claude Laborde, conseil de la société X,

la parole ayant été donnée en dernier à la personne mise en cause.

I. FAITS ET PROCÉDURE

A. Les faits

La société X, dont le siège social est situé au Luxembourg, est une société anonyme dont les actions ont été admises au Second Marché d'Euronext Paris le […] 2000. Elle développe, loue et gère un portefeuille diversifié d'immeubles de bureaux et d'habitations ainsi que d'hôtels principalement situés en Europe Centrale.

Ses comptes consolidés ont été publiés, jusqu'au 31 décembre 2003, selon les normes françaises. Ils ont, pour l'exercice clos le 31 décembre 2003, pris en compte deux opérations, dites « Opération Z1 » et « Opération Z2 », qui se sont traduites par l'enregistrement de plus-values pour un montant, respectivement, de 2,2 millions d'euros et de 1,3 million d'euros, ce qui a permis à la société de dégager un résultat consolidé de 252 000 euros.

Les deux réviseurs de la société X, dont les fonctions correspondent à celles des commissaires aux comptes en droit français, ont exprimé le 22 avril 2004 des opinions divergentes sur ces comptes consolidés, qui ont été intégrées dans le document de référence. Si le cabinet C a estimé que la décision du conseil d'administration d'inclure le bénéfice des opérations litigieuses dans le compte de résultat de l'exercice 2003 était adéquate, le cabinet D s'est opposé à la certification en considérant que les transactions définitives relatives à ces deux opérations n'avaient été réalisées qu'en février 2004.

Le 13 mai 2004, la société X a communiqué sur cette difficulté en reprenant les opinions des deux réviseurs. Le 14 mai 2004, la société, par la voix de son Président, a communiqué son analyse de la situation.

Le 18 août 2004, le Secrétaire général de l'AMF a décidé l'ouverture d'une enquête sur « *l'information financière et le marché du titre X à compter du 31 décembre 2003* ».

B. La procédure

Le 10 mai 2005, la Commission spécialisée du Collège de l'AMF a examiné le rapport établi par la Direction des enquêtes et de la surveillance des marchés de l'AMF et a décidé de notifier des griefs à la société X.

Le 26 mai 2005, le Président de l'AMF a, sur le fondement des articles L. 621-14 et L. 621-15 du Code monétaire et financier, adressé la notification des griefs à la société X par lettre recommandée avec demande d'avis de réception accompagnée du rapport d'enquête, pour manquements aux articles 1 à 4 du Règlement de la COB n° 98-07, relatifs à l'obligation d'information du public, maintenus en vigueur par l'article 47 de la loi n° 2003-706 du 1er août 2003 de sécurité financière, applicables à l'époque des faits et repris, à compter du 25 novembre 2004, par les articles 222-1, 222-2, 632-1 et 222-3 du Règlement général de l'AMF.

Il a été accusé réception de la notification des griefs le 31 mai 2005.

Le 26 mai 2005, le Président de l'AMF a également adressé copie de la lettre de notification de griefs au Président de la Commission des sanctions qui a désigné M. Jean-Jacques Surzur en qualité de Rapporteur par décision du 28 juin 2005.

Par lettre recommandée avec demande d'avis de réception en date du 24 juin 2005, le Secrétaire de la Commission des sanctions a indiqué à Me Jean-Claude Laborde, conseil de la société X, que le délai imparti à la société pour présenter des observations était d'un mois à compter de la réception de cette lettre, intervenue le 27 juin 2005.

Le 26 juillet 2005, les observations de la société X sont parvenues à la Commission des sanctions de l'AMF.

La société X a été convoquée à la séance du 8 décembre 2005 par lettre recommandée avec avis de réception en date du 27 octobre 2005, à laquelle était joint le rapport du Rapporteur.

Après avoir pris connaissance du rapport du Rapporteur, la société X a déclaré, par courrier daté du 14 novembre 2005, maintenir l'intégralité de ses précédentes observations.

II. TEXTES APPLICABLES

Considérant qu'en application de l'article L. 621-1 du Code monétaire et financier, la mission de l'AMF n'est pas limitée au regard de la nationalité de l'initiateur de l'appel public à l'épargne ; que l'article L. 621-1 précité constitue une disposition s'appliquant à toute société, quelle que soit sa nationalité, dès lors qu'elle entre dans le champ matériel du texte ; que les sociétés dont les instruments financiers sont admis aux négociations sur un marché réglementé français sont soumises à la loi du marché et spécialement aux prescriptions relatives à l'information du public ;

Considérant que les actions de la société X ont été admises au Second Marché d'Euronext Paris en décembre 2000 ; que cette société, bien que relevant du droit luxembourgeois, est susceptible, en raison de l'admission de ses titres à la négociation sur un marché réglementé français, d'être sanctionnée pour avoir manqué aux règles de droit interne relatives à la bonne information du public ;

Considérant, par ailleurs, que l'arrêté du 12 novembre 2004 paru au Journal officiel de la République française du 24 novembre 2004 abroge notamment, avec effet immédiat, le Règlement COB n° 98-07 relatif à l'obligation d'information du public, en lui substituant le Règlement général de l'AMF dont il porte homologation ;

Considérant qu'aux termes de l'article 47 de la loi n° 2003-706 de sécurité financière, les articles 2, 3, 4 et 8 du Règlement COB n° 98-07 ont continué à s'appliquer aux faits et situations visés par eux jusqu'à leur abrogation par l'arrêté ministériel du 12 novembre 2004 publié au Journal officiel le 24 novembre 2004, portant homologation du Règlement général de l'AMF, entré en vigueur le 25 novembre 2004 ;

Considérant que les articles 222-1 à 222-3 et 632-1 du Règlement général de l'AMF ont eu pour effet de maintenir les manquements poursuivis dans des dispositions, qui, même si elles peuvent être différentes dans la forme, restent équivalentes au fond, à l'exception de la modification du concept d'influence sur les cours que l'information serait susceptible d'avoir si elle était rendue publique qui est désormais qualifiée de *« sensible »* alors que le Règlement COB n° 98-07 visait une *« incidence significative »* ; que cette qualification de *« sensible »* donnée à l'influence sur les cours étant constitutive d'une loi plus sévère, l'exigence d'une *« incidence significative »* sur les cours devra être maintenue pour l'appréciation des obligations de communication au public ; qu'en conséquence les divers faits de l'espèce seront examinés au regard des dispositions susvisées du Règlement COB n° 98-07 en vigueur au moment des faits ;

Considérant que l'article 30-I de la loi n° 2005-842 du 26 juillet 2005, publiée au Journal officiel de la République française du 27 juillet 2005, a modifié l'article L. 621-14 du Code monétaire et financier ; que la loi nouvelle est plus sévère, puisqu'elle ne subordonne plus la constitution du manquement à la démonstration que les pratiques ont été de nature à porter atteinte aux droits des épargnants ou ont eu pour effet de fausser le fonctionnement du marché, de procurer aux intéressés un avantage injustifié qu'ils n'auraient pas obtenu dans le cadre normal du marché, de porter atteinte à l'égalité d'information ou de traitement des investisseurs ou à leurs intérêts ou de faire bénéficier les émetteurs ou les investisseurs des agissements d'intermédiaires contraires à leurs obligations professionnelles ; que le principe de survie des dispositions plus douces implique que les faits de l'espèce soient analysés en recherchant, le cas échéant, si les pratiques reprochées ont eu l'un des effets exigés par la loi alors applicable ;

III. SUR LE FOND

A. Sur la publication de comptes consolidés inexacts, imprécis ou trompeurs par présentation d'un résultat au 31 décembre 2003 de 252 000 euros, surévalué de 3,5 millions d'euros

Considérant qu'il est fait grief à la société X d'avoir pris en considération, au titre de l'exercice 2003, deux opérations, « Opération Z1 » et « Opération Z2 », lui ayant permis de dégager un résultat consolidé de 252 000 euros surévalué de 3,5 millions d'euros ;

Considérant que le respect des normes comptables en matière de consolidation implique de ne rattacher à un exercice que les bénéfices réalisés à la clôture de cet exercice ; que la violation de ces normes se traduisant par la communication de comptes inexacts est susceptible de constituer le manquement de publication de fausses informations, au sens du Règlement COB n° 98-07 ;

Considérant que la société X a publié des comptes consolidés au *Bulletin des annonces légales obligatoires* du 19 mai 2004 faisant apparaître pour l'année 2003 un résultat net consolidé de 252 000 euros au lieu d'un déficit de 3,248 millions d'euros ; qu'elle a en effet pris en compte un bénéfice de 3,5 millions d'euros provenant, d'une part, de la création d'une co-entreprise portant le projet Opération Z1 et représentant un impact positif de 2,2 millions d'euros, d'autre part, de la vente d'une société portant l'immeuble de l'opération Opération Z2 et dégageant une contribution positive de 1,3 million d'euros ;

Considérant que l'opération Opération Z1 a donné lieu à un protocole d'accord signé le 19 décembre 2003 entre les sociétés E et X, tendant à acquérir en commun, à Prague, un terrain destiné à la construction de commerces et de résidences ; que cette dernière société était disposée à ce que l'achat soit fait, pour son compte, par une société dénommée Y, qui devait former une « *Nouvelle Société* » dont 50% des actions seraient transférées à la société E, l'autre moitié restant la propriété de la société X (article 1er) ;

Considérant toutefois que cet acte du 19 décembre 2003 n'avait pas de caractère contraignant dès lors que son article 24 énonçait que « *les accords dans le cadre du présent* [protocole d'accord] *sont conclus sous réserve de finalisation des documents concernés portant les détails susmentionnés et aucune partie aux présentes ne sera liée ou affectée par les présentes de quelque manière que ce soit avant la signature des documents, laquelle est prévue avant le 31 mars 2004* » ;

Considérant que le terrain a été acheté en février 2004 par une société Opération Z1 SRO, filiale de la société Z1 ; que l'acte de vente de la moitié des actions de la société Z1 consenti par la société X à une société F est intervenu le 12 février 2004 ; qu'ainsi, la société F a remplacé le contractant initial, « société E », et les titres cédés étaient des actions de la société Z1, et non de Y ; que, même si le protocole d'accord initial a finalement abouti, c'est d'une part, selon des modalités qui se sont avérées légèrement différentes de celles initialement prévues, d'autre part, en vertu d'une convention qui n'était, à la date du 19 décembre 2003, contraignante pour aucune des deux parties ; qu'en outre, aucun paiement au profit de la société X n'est intervenu avant la fin de l'exercice 2003 ;

Considérant que l'opération Z2 a donné lieu à un memorandum d'entente conclu le 30 décembre 2003 entre, d'un côté, la société X et sa filiale à 100%, la société Z2 1 AS, propriétaire d'un bâtiment situé […] à Prague, de l'autre, la société G, qui a manifesté son intention d'acheter cet immeuble en acquérant les actions d'une société de droit tchèque, qui devait « porter » l'acquisition pour la lui rétrocéder à un prix déterminé ; qu'à cette fin, la société X a pris 100% du capital de la société H, cessionnaire de l'immeuble le 30 décembre 2003 ; qu'après avoir vendu le même jour, puis racheté le 16 février 2004 à une société J toutes les actions de H, la société X les a, à cette dernière date, cédées dans leur totalité à la société G ;

Considérant, d'une part, que, selon le paragraphe 1021, alinéa 3, du règlement du Comité de la réglementation comptable n° 99-02 du 29 avril 1999 relatif aux comptes consolidés des sociétés commerciales et entreprises publiques, la cession temporaire, sans perte de contrôle, de titres d'entreprises consolidées, suivie de leur rachat dans un bref délai, ne doit pas avoir de conséquence sur l'établissement des comptes consolidés à la clôture de l'exercice de l'entreprise qui cède provisoirement ses titres ; que l'opération de vente suivie d'un rachat conclue avec la société J n'aurait donc pas dû avoir d'incidence sur l'établissement des comptes consolidés de la société X au 31 décembre 2003 ;

Considérant, d'autre part, que le mémorandum d'entente du 30 décembre 2003 était « *soumis à la finalisation des contrats qui devra s'effectuer en janvier 2004 à la satisfaction des deux Parties* » ; qu'une telle clause subordonnait la conclusion définitive de la transaction à la confirmation de l'accord de G et de la société X ; que cette confirmation n'a été donnée que le 15 janvier 2004, au moyen d'une lettre signée des co-contractants, tandis que la vente des actions de la société H n'est intervenue entre eux que le 16 février 2004, si bien que le paiement de leur montant a été effectué à cette date, et non en 2003 ; que, dès lors, le mémorandum d'entente signé le 30 décembre 2003 n'a pas emporté, au moment de sa signature, le transfert à G de la propriété des actions de la société H, qui avaient d'ailleurs été cédées provisoirement à la société J ;

Considérant qu'au regard de ces principes, il semble bien que les produits correspondant aux opérations Z1 et Z2 ne pouvaient pas être rattachés, dans les comptes consolidés de la société X, à l'exercice clos le 31 décembre 2003, de sorte que la publication de ces comptes s'analyse en une information inexacte ;

Considérant que le principe de prédominance de la substance sur l'apparence est sans influence, en l'espèce, sur la caractérisation du manquement ; que, si ce principe conduit à opérer une analyse de la substance des opérations ou de leur réalité économique plutôt que de leur seule forme juridique, il demeure que les deux actes conclus en décembre 2003 n'ont pas transféré les risques ou les avantages liés à la propriété des actions litigieuses ; qu'aucun paiement n'a alors été effectué; que les normes IFRS, qui n'étaient pas applicables à l'époque des faits litigieux et qui reprennent ce principe de prédominance de la substance sur l'apparence, sont sans incidence ;

Considérant que l'existence d'une clause de rétroactivité par laquelle les parties donnent effet à un contrat au 31 décembre de l'exercice précédent n'est pas, en elle-même, de nature à justifier un rattachement au titre de cet exercice comptable, dès lors que les paiements et les transferts de propriété sont intervenus postérieurement ; qu'une solution contraire reviendrait à vider de sa portée le principe de spécialisation des exercices comptables ;

Considérant, enfin, que la communication d'information inexacte constitue un manquement objectif sous l'empire, tant de l'article 3 du Règlement COB n° 98-07 applicable aux faits de l'espèce, distinguant la *« communication d'une information inexacte* » de sa *« diffusion faite sciemment* », que de l'article 632-1 du Règlement général de l'AMF qui continue d'incriminer de manière distincte, d'une part et sans exiger un quelconque élément intentionnel, la communication inexacte faite par l'émetteur, d'autre part, et en exigeant un élément intentionnel ou d'imprudence, la diffusion des mêmes informations faite par un tiers ; que, dès lors, l'attitude des réviseurs, l'existence d'un différend technique entre eux et la bonne foi

invoquée par la société, à les supposer établies, sont sans incidence sur la caractérisation du manquement et peuvent seulement en atténuer la gravité ;

Considérant que la présence d'annexes dans les documents de synthèse consolidés ne saurait suffire à rendre exacte une information qui ne l'était pas ; que la publication de comptes faisant apparaître un résultat net surévalué de 3,5 millions d'euros était de nature à influencer le jugement des investisseurs sur la société X et à fausser le « *fonctionnement du marché* » ;

Considérant, en définitive, que le manquement aux articles 2 et 3 du Règlement COB n° 98-07 relatif à l'obligation d'information du public, à raison de la publication au *Bulletin des annonces légales obligatoires* du 19 mai 2004 de comptes consolidés présentant un résultat au 31 décembre 2003 de 252.000 euros, sera retenu à l'encontre de la société X ; qu'il conviendra toutefois, pour l'appréciation de la sanction, de prendre en compte les circonstances dans lesquelles ce manquement a été commis et le fait que les opérations comptabilisées prématurément se sont finalement réalisées, même si un tel dénouement n'a pas pour effet de rendre les comptes réguliers de façon rétroactive ;

B. <u>Sur la communication tardive sur le refus de certifier</u>

Considérant qu'il est fait grief à la société X d'avoir communiqué de façon tardive sur le refus de certifier ;

Considérant que l'information relative au refus du cabinet D de certifier les comptes est une information qui doit figurer au rapport annuel ; qu'elle constitue une information importante au sens de l'article 4 du Règlement précité ; que la société X reconnaît qu'il s'agit d'une information devant être portée le plus tôt possible à la connaissance du public ;

Considérant que, bien que la société X convienne que le cabinet D a formalisé le 22 avril 2004 son refus de certifier annoncé dès le 25 mars 2004, le communiqué de presse faisant état de ce refus n'est intervenu que le 13 mai 2004 ;

Considérant que l'information ainsi retenue était susceptible d'avoir une incidence significative sur le cours de l'instrument financier ; qu'une fois le refus de certification porté à la connaissance du public, le cours du titre a subi une baisse très significative ; que le 12 mai 2004, le cours était à la clôture de 24,4 € ; que le 13 mai, il a diminué de 6,14% pour atteindre un cours de clôture de 22,9 €, avec 27 225 titres échangés contre 6 893 la veille ; que durant les jours suivants, la baisse s'est poursuivie pour atteindre un cours de 21,8 € le 17 mai 2004, soit une diminution de 10,65% par rapport au 12 mai 2004 ;

Considérant qu'il importe peu que le cabinet C ait entériné les comptes consolidés et que les comptes sociaux aient été approuvés par l'ensemble des réviseurs, dès lors que seul le calendrier de l'information donnée au public sur le refus de certification des comptes consolidés, par le cabinet D, est reproché par le grief de communication tardive ;

Considérant que la tenue d'une assemblée générale ne figure pas au nombre des situations dans lesquelles un émetteur peut décider de différer la publication d'une information devant être transmise au marché ; que, même en admettant, comme le soutiennent les dirigeants, qu'il leur soit apparu préférable d'attendre les décisions prises lors de l'assemblée générale, il demeure que celle-ci s'est tenue le 29 avril 2004, et que le communiqué n'a été diffusé que le 13 mai 2004, quatorze jours après ; qu'il est donc tardif, n'ayant pas été émis « *le plus tôt possible* » au sens de l'article 4 du Règlement COB n° 98-07 précité ;

Considérant qu'il suit du principe d'égalité des investisseurs devant l'information que le recours au site Internet de la société n'exonère pas celle-ci de l'obligation de diffuser simultanément en ce domaine les mêmes informations sur les supports habituels ; que la mise en ligne de documents ne dispense pas de l'obligation d'établir un communiqué de presse ; qu'au surplus, la seule publication de comptes comprenant des annexes ne remplace pas une information spéciale sur le refus de certifier les comptes par un réviseur, qui est seule à même d'attirer réellement l'attention des investisseurs ;

Considérant enfin que si la société X expose qu'à la suite d'un entretien avec l'AMF lui demandant de faire un communiqué de presse, elle « a *immédiatement obtempéré* », le grief porte ici, non pas sur un éventuel retard à réagir à une demande émanant de l'AMF, mais sur l'obligation de porter le plus tôt possible à la connaissance du public tout fait important susceptible, s'il était connu, d'avoir une incidence significative sur les cours ;

Considérant en conséquence que le manquement à l'article 4 du Règlement COB n° 98-07 est constitué ;

C. Sur la communication insuffisamment claire et précise sur le refus de certifier

Considérant qu'il est fait grief à la société X d'avoir communiqué de façon insuffisamment claire et précise sur le refus, exprimé par l'un des réviseurs, de certifier les comptes consolidés ;

Considérant qu'à la suite d'un communiqué de la société X en date du13 mai 2004 rapportant les opinions des réviseurs, et dont il n'a pas été contesté qu'il était rigoureusement exact, la société X a, le 14 mai 2004, pris l'initiative d'établir un communiqué de presse intitulé « La société X *: message du Président* » ; que ce communiqué a indiqué : « *Depuis 1991, la société X n'a jamais eu de réserves sur ses comptes. La société tient à préciser que ses comptes 2003 ne souffrent d'aucune irrégularité comptable mais seulement d'un désaccord entre ses deux auditeurs sur la comptabilisation de deux cessions au titre de l'exercice 2003. À ce jour, ces deux transactions ont bien été finalisées, la société n'encourt par conséquent aucun risque financier quant à la non-finalisation de ces deux transactions* » ; que s'agissant de la cession d'un immeuble du complexe Z2, le communiqué a poursuivi en ces termes : « *La société X a signé, le30 décembre 2003, avec un investisseur institutionnel, une lettre d'intention portant sur la cession d'un immeuble pour un montant de 5,4 millions d'euros. La lettre d'intention prévoit un paiement échelonné.* [Le cabinet C] *a donné son aval pour la comptabilisation de cette transaction dans les comptes de l'exercice 2003 tandis que D ne souhaite comptabiliser qu'une partie de celle-ci. La société souligne que les comptes de toutes les filiales locales ont été certifiés sans réserve par les auditeurs locaux. En conclusion, en tant que Président et premier actionnaire du Groupe, j'insiste sur le fait que, d'une part, seul* [le cabinet D] *ne partage pas l'analyse du Conseil d'Administration, du Comité d'Audit, de l'Assemblée Générale et des auditeurs locaux et, d'autre part, que ces deux transactions sont bien finalisées sur le plan juridique, que les transferts d'actifs sont bien effectués et que les modalités de paiement prévues dans les contrats sont respectées. En conséquence, la société X n'encourt aucun risque financier quant à la non finalisation de ces deux transactions et se rallie à la conclusion* [du cabinet C] *sur le fait que les comptes consolidés au 31 décembre 2003 donnent une image fidèle de la situation financière du groupe »* ;

Considérant que ce communiqué du 14 mai 2004 mentionne ainsi que le Cabinet D a accepté de comptabiliser une partie de l'opération Opération Z2 ;

Considérant toutefois que, si le cabinet D a bien certifié les comptes sociaux, il a refusé de certifier les comptes consolidés et n'a pas donné un quelconque accord pour une comptabilisation partielle de l'opération Opération Z2 ; que l'opinion du cabinet D insérée dans le document de référence sur les comptes 2003 en page 61 et datée du 22 avril 2004, est dénuée de toute ambiguïté ; qu'il est mentionné que « *la vente d'une société portant l'immeuble 2 de l'Opération Z2 Park a été comptabilisée en décembre 2003 sur la base d'une simple lettre d'intention, dégageant une contribution positive au résultat net consolidé de 1,3 million d'euros. La transaction définitive, matérialisée par un acte de vente des actions, n'a été réalisée qu'en février 2004. L'incidence globale de ces constatations est une surévaluation du résultat net 2003 et de la situation nette au 31 décembre 2003 de 3,5 Millions d'euros* […]. *En raison des faits exposés ci-dessus, nous sommes d'avis que les comptes consolidés ne sont pas, au regard des règles et principes comptables français, réguliers et sincères et ne donnent pas une image fidèle du résultat des opérations de l'exercice écoulé ainsi que de la situation financière et du patrimoine de la société à la fin de cet exercice* » ; qu'au surplus, cette opinion était connue de la société X à l'époque de son communiqué du 14 mai 2004 dès lors que la veille, le 13 mai 2004, elle avait communiqué l'opinion du cabinet D ; que M. A a indiqué, lors de son audition par la Direction des enquêtes et de la surveillance des marchés de l'AMF (DESM) le 8 février 2005, qu'au cours d'une réunion qui s'était tenue le 25 mars 2003, le cabinet D lui avait fait savoir son refus de comptabilisation de l'opération litigieuse au titre de l'exercice clos en 2003 ;

Considérant en conséquence que le communiqué du 14 mai 2004 était inexact puisqu'il mentionnait, à tort, que le cabinet D avait accepté de comptabiliser une partie de l'opération Z2 au titre de l'exercice 2003 ;

Considérant que la société X admet cette « *anomalie* », dont le caractère non intentionnel n'a pas à être pris en compte au titre de la constitution du manquement ; que celui-ci n'est toutefois caractérisé qu'à la condition que l'information inexacte communiquée soit de nature à fausser le fonctionnement du marché au sens de l'article L. 621-14 du Code monétaire et financier applicable aux faits de l'espèce ; que tel n'est pas le cas, dès lors que le communiqué du 13 mai 2004 a rapporté très exactement les opinions des réviseurs et que la baisse des cours qui en est résultée s'est poursuivie jusqu'au 17 mai 2004 ; que la société X sera donc mise hors de cause de ce chef ;

D. Sur la communication d'une information trompeuse relative au comité d'audit

Considérant qu'il est fait grief à la société X d'avoir indiqué dans le document de référence sur les comptes 2003, en page 98, au paragraphe 5.1.4, que : « *le comité d'audit* […] *examine de manière régulière la préparation des comptes de la société, les audits internes et les pratiques de communication de l'information ainsi que la qualité et la sincérité des rapports financiers de la société. Il contrôle l'indépendance des Commissaires aux comptes et le choix des normes référentielles. Il s'est réuni une fois au cours de l'exercice 2003* »;

Considérant qu'il résulte des débats en séance que les membres de ce comité, MM. […], ont participé étroitement à la vie et aux choix de la société, de sorte qu'il n'est pas établi que la communication incriminée soit inexacte ; que le grief ne sera dès lors pas retenu ;

IV. SUR LA SANCTION

Considérant qu'aux termes de l'article L. 621-15 du Code monétaire et financier, le montant de la sanction doit être fixé en fonction de la gravité des manquements commis et en relation avec les avantages ou les profits éventuellement réalisés ; qu'il n'est aucunement allégué que la société X ait tiré un quelconque profit des manquements retenus ; qu'il n'est pas davantage démontré qu'elle ait délibérément entendu tromper les investisseurs ; que, dès lors, les deux manquements retenus justifient seulement le prononcé d'une sanction de dix mille euros ;

PAR CES MOTIFS,
et après en avoir délibéré sous la présidence de Mme Claude Nocquet, par MM. Jacques Bonnot, Yves Brissy, Alain Ferri et Jean-Pierre Morin, membres de la 2ème section de la Commission des sanctions, en présence de la secrétaire de séance,

DECIDE DE :

- prononcer une sanction pécuniaire de dix mille euros (10 000 €) à l'encontre de la société X,
- publier la présente décision au « *Bulletin des Annonces Légales Obligatoires* », ainsi que sur le site Internet et dans la revue de l'Autorité des Marchés Financiers.

A Paris, le 8 décembre 2005

La Secrétaire,
Brigitte Letellier

La Présidente,
Claude Nocquet