



**La Commission  
des sanctions**

**DECISION DE LA COMMISSION DES SANCTIONS  
A L'EGARD DE M. A**

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. 621-5 à R. 621-7 et R. 621-38 à R. 621-40 ;
- Vu la loi n° 2003-706 du 1<sup>er</sup> août 2003 modifiée, notamment son article 47 ;
- Vu le règlement n° 98-07 de la Commission des opérations de bourse (COB), maintenu en vigueur par l'article 47 de la loi n° 2003-706 jusqu'à sa reprise, à compter du 25 novembre 2004, par le règlement général de l'AMF, modifié en dernier lieu par les arrêtés du ministre de l'économie, des finances et de l'industrie des 4 janvier et 26 février 2007 ;
- Vu la notification de griefs en date du 16 mars 2006 adressée à M. A ;
- Vu les observations écrites présentées le 14 avril 2006 par M. A ;
- Vu la décision du 21 juin 2006 du président de la Commission des sanctions désignant M. Antoine Courteault, membre de la Commission, en qualité de rapporteur ;
- Vu le rapport de M. Antoine Courteault en date du 5 avril 2007 ;
- Vu la lettre de convocation à la séance de la Commission des sanctions du 10 mai 2007 à laquelle était annexé le rapport signé du rapporteur, adressée à M. A le 5 avril 2007 ;
- Vu les autres pièces du dossier ;

Après avoir entendu au cours de la séance du 10 mai 2007 :

- M. le Rapporteur en son rapport ;
- M. Nicolas Namias, commissaire du Gouvernement, qui a indiqué ne pas avoir d'observations à formuler ;
- M. A,

la personne mise en cause ayant pris la parole en dernier.

**I – FAITS ET PROCEDURE**

La société X, fondée en 1897 par la famille A, a pour principale activité la production et la commercialisation de fils industriels. Le capital de cette société, qui est cotée en bourse depuis 1929, était divisé au moment des faits en 168 168 actions qui représentaient 298 980 droits de vote. Ces actions étaient admises aux négociations sur le compartiment C du marché Eurolist d'Euronext.

Les informations sur le capital de la société X publiquement disponibles jusqu'en novembre 2005 indiquent que celui-ci était réparti entre les actionnaires suivants :

- la société Y, société de droit suisse ayant le statut de négociant en valeurs mobilières agréé par la Commission fédérale des banques de Suisse, à hauteur de 20% ;
- M. [...], administrateur de la société Y, à hauteur de 5% ;
- M. A, directeur général de la société X, à hauteur de 5%
- Mme [...], sœur de M. A, à hauteur de 5% ;
- la société [...], à hauteur de 4,78%.

Le solde du capital, soit 60,22% de l'ensemble, était donc supposé être réparti dans le public.

Ces éléments ne sont pas démentis par M. A qui, répondant à une question posée à l'assemblée générale des actionnaires du 26 juin 2003 sur l'actionnariat de la société et sur la présence d'actionnaires de la société X dans la société Y, a précisé que « *les membres du conseil d'administration n'ont pas été informés d'une telle présence d'actionnaires dans la société Y* », alors que les membres dudit conseil d'administration étaient tous, à l'exception de l'un d'entre eux, liés directement ou indirectement à la famille A. Par ailleurs, M. A, interrogé sur ce point lors de cette même assemblée, a refusé de révéler l'actionnariat de la société Y.

La direction des émetteurs de l'AMF avait toutefois recueilli des informations indiquant que la société Y détenait plus qu'une participation de 20 % dans le capital de la société X. A la date de l'assemblée générale du 26 juin 2003, cette participation avait été déclarée comme étant de 35,75 % en capital et 32,82 % en droits de vote et à la date de l'assemblée générale du 24 juin 2004, de 37,41 % en capital et 39,74 % en droits de vote. La direction des émetteurs s'était alors étonnée de ce qu'aucune déclaration de franchissement du seuil, à laquelle sont tenues de procéder, en vertu de l'article L. 233-13 du code de commerce, les personnes physiques ou morales qui, agissant seules ou de concert, détiennent directement ou indirectement plus du tiers du capital ou des droits de vote d'une société, ou offre publique d'achat n'ait été déclarée ou initiée.

Par ailleurs, la direction des émetteurs avait constaté une forte hausse du cours de l'action X entre le 9 et le 17 août 2004. Alors qu'entre le 2 janvier et le 29 juillet 2004, le cours de l'action n'avait crû que de 41 à 44,51 €, il était passé, entre le 9 et le 17 août 2004, de 38,50 à 59,75 €. Certes, la société X avait déposé, le 28 juin 2004, un projet d'offre publique de rachat d'actions. Mais ce projet n'avait pas abouti au moment où la forte hausse du cours de l'action X avait été constatée et ne pouvait dès lors vraisemblablement l'expliquer.

Au vu de ces éléments, le secrétaire Général de l'AMF a décidé, le 28 septembre 2004, d'ouvrir une enquête sur le marché du titre X, à compter du 31 décembre 2003. Cette enquête, qui a été confiée à la direction des enquêtes et de la surveillance des marchés (DESM) de l'AMF, avait pour objet, notamment, de préciser la participation de la société Y dans le capital de la société X. A cette fin, la DESM a recherché l'identité des actionnaires de la société X, ce qui l'a conduite à deux comptes titres, l'un tenu par la banque V et l'autre par la banque W.

Sur le compte titres domicilié chez la banque W, d'une part, figuraient, au 11 février 2005, 61 885 actions (soit 36,80 % du capital) qui devaient se révéler être toutes détenues par des membres de la famille A.

Sur le compte titres domicilié chez la banque V, d'autre part, figuraient, au 24 février 2004, 72 348 actions, dont 62 911 (soit 37,41 % du capital) étaient détenues pas la société Y. Interrogée par la DESM, la Commission fédérale des banques de Suisse a indiqué que les actions détenues par la société Y ne l'étaient pas en propre mais à titre fiduciaire, pour le compte de quatre personnes :

- M. G. A, pour lequel la société Y avait acquis 4 500 actions (2,67% du capital) représentant 9 000 droits de vote (3,01% des droits de vote) ;
- M. C. A, qui possédait par l'intermédiaire de la société Y 18 543 actions (11,03% du capital) représentant 37 086 droits de vote (12,40% des droits de vote) ;
- Mme C. A, qui s'était rendue propriétaire, dans les mêmes conditions, de 18 543 actions (11,03% du capital) représentant 37 086 droits de vote (12,40% des droits de vote) ;
- enfin, M. A qui possédait, lui, 21 325 actions (12,68% du capital) représentant 39 868 droits de vote (13,33% des droits de vote).

Ainsi, la totalité des 62 911 actions figurant sur le compte titres tenu par la banque V comme étant la propriété de la société Y était en réalité détenue par des membres de la famille A. Par ailleurs, en plus des actions acquises à titre nominatif, la société Y avait acheté pour le compte de trois des quatre personnes susmentionnées un certain nombre d'actions au porteur : 1 100 pour M. C. A, 1 100 pour Mme C. A et 1 130 pour M. A, (soit au total 1,98% du capital).

A la fin de l'année 2004, la famille A détenait donc environ 80% du capital de la société X : approximativement 40% directement et 40% par l'intermédiaire de la société Y. Cette répartition du capital a perduré jusqu'au 2 novembre 2005, date à laquelle les membres de la famille A ont cédé la totalité des actions X qui étaient en leur possession à la société [...], qui est de la sorte devenue propriétaire de plus de 80% du capital de la société X. Une offre publique d'achat simplifiée réalisée à la fin de l'année 2005 a permis au nouvel acquéreur de contrôler la quasi-totalité du capital puis de restructurer le capital de la société en l'augmentant et en l'ouvrant à de nouveaux actionnaires. Les anciens actionnaires ont ainsi cédé leurs titres X à 69 € par action après que les actifs industriels eurent été cédés à un tiers, pour un euro symbolique. La société poursuit désormais une activité immobilière sous une autre dénomination sociale, une autre forme juridique et avec de nouveaux actionnaires.

Après l'ouverture de l'enquête, le 28 septembre 2004, par le secrétaire Général de l'AMF, M. A, directeur général de la société X, a été entendu le 1<sup>er</sup> décembre 2005 par la DESM. Au cours de cette audition, durant laquelle il était assisté de son avocat, il a admis que l'information donnée au marché concernant sa participation dans le capital de la société X n'avait pas été exacte, précise et sincère. Il a également déclaré les pourcentages de détention des membres de la famille A, directement ou à travers la société Y (soit au total 36,6 % du capital de la société X par cet intermédiaire) et reconnu que la société Y n'agissait pas pour son propre compte mais à titre fiduciaire pour le compte des membres de sa famille.

A la fin des investigations, la DESM a remis un rapport d'enquête sur le marché du titre X à compter du 31 décembre 2003, qui a été examiné par la commission spécialisée n° 2 du Collège de l'AMF le 28 février 2006. A la suite de cet examen, le 16 mars 2006, le président du Collège a adressé à M. A, pour le compte de la commission spécialisée, une notification des griefs qui a également été transmise au président de la Commission des sanctions. Il a par ailleurs invité M. A à présenter des observations au président de la Commission des sanctions dans un délai d'un mois.

Par une décision du 21 juin 2006, le président de la Commission des sanctions a désigné M. Antoine Courteault en tant que rapporteur. M. Antoine Courteault a informé M. A de cette désignation par une lettre recommandée dont ce dernier a accusé réception le 29 juin 2006. A cette occasion, il lui a également été indiqué que, conformément à l'article R. 621-39-1 du code monétaire et financier, il avait la possibilité de demander à être entendu.

M. A, qui n'a pas fait usage de cette dernière possibilité, a fait parvenir ses observations en réponse à la notification de griefs susmentionnée le 18 avril 2006.

M. Antoine Courteault a déposé son rapport le 5 avril 2007. M. A a été convoqué à la séance du 10 mai 2007 par une lettre recommandée avec accusé de réception en date du 5 avril 2007, à laquelle était annexé le rapport du rapporteur.

## II – MOTIFS DE LA DECISION

Sur le grief tiré de la méconnaissance de l'article 4 du règlement n° 98-07 de la COB :

Considérant qu'aux termes de l'article 4 du règlement n° 98-07 de la COB, en vigueur à la date des faits et auquel aucune disposition moins sévère ne s'est substituée : *« Tout émetteur doit, le plus tôt possible, porter à la connaissance du public tout fait important susceptible, s'il était connu, d'avoir une incidence significative : / - sur le cours d'un instrument financier ou sur la situation et les droits des porteurs de cet instrument financier (...) »* ; qu'en vertu du 3<sup>ème</sup> alinéa de l'article 1<sup>er</sup> du même règlement, dont les dispositions ont été reprises par le règlement général de l'AMF où elle figurent aujourd'hui à l'article 221-1, les dispositions précitées de l'article 4 sont également applicables aux dirigeants de l'émetteur ;

Considérant que la société X s'est abstenue de porter à la connaissance du public l'information, dont elle avait connaissance, selon laquelle, d'une part, les actions détenues par la société de droit suisse Y ne l'étaient pas en propre, mais pour le compte de différents membres de la famille A, et d'autre part, la part du capital de la société X détenue par le public était très minoritaire, les membres de la famille A détenant environ 80% du capital de ladite société ;

Considérant que la révélation au public de ce que la famille A était actionnaire à hauteur d'environ 80% du capital de la société X, et non de 10% comme le laissait penser l'information publique disponible, était susceptible de modifier l'appréciation portée par les investisseurs sur la liquidité de l'action X, sur leur capacité d'influer sur les décisions de la société, ainsi que sur le risque que comportait l'achat des titres que celle-ci avait émis ; que la révélation de l'information selon laquelle le public ne détenait pas la majorité du capital de la société X, mais moins de 20% de celui-ci, était également de nature à modifier l'appréciation portée par les investisseurs sur le titre X ; qu'enfin, la révélation de l'information selon laquelle la société Y ne détenait pas, contrairement à ce qu'indiquaient les principaux fournisseurs d'informations financières, une part significative du capital de la société X, aurait pu amoindrir la confiance des investisseurs dans le titre X, eu égard au fait, notamment, que la société Y disposait du statut de négociant en valeurs mobilières agréé par la Commission fédérale des banques de Suisse ;

Considérant qu'il résulte de ce qui précède que la révélation de la composition réelle du capital de la société X était susceptible d'avoir une influence significative sur le cours du titre X ; que M. A ne peut utilement le contester en faisant valoir que le marché du titre X aurait été très peu liquide, dès lors que, lorsqu'il présente une telle caractéristique, un titre est précisément susceptible de connaître d'importantes variations à raison d'un faible nombre d'échanges ; que M. A ne peut pas plus utilement se prévaloir, d'une part, de ce qu'il aurait ignoré l'obligation qui lui incombait d'informer le public de la part détenue par la famille A dans le capital de la société X,



et d'autre part, de ce que la non révélation de la composition réelle du capital de la même société n'aurait causé de préjudice à personne ; qu'ainsi, le grief tiré de la méconnaissance des dispositions de l'article 4 du règlement n° 98-07 de la COB doit être regardé comme établi ; qu'il justifie qu'une sanction soit infligée à M. A qui était, à l'époque des faits, le dirigeant de la société X ;

### III - Sur la sanction

Considérant qu'il sera fait une juste appréciation des faits de l'espèce en infligeant à M. A une sanction pécuniaire de 10 000 euros ;

### IV - Sur la publication

Considérant que l'article L. 621-15-V du code monétaire et financier dispose que « *la Commission des sanctions peut rendre publique sa décision dans les publications, journaux ou supports qu'elle désigne. Les frais sont supportés par les personnes sanctionnées* » ; que, par ces dispositions, le législateur a entendu permettre à la Commission de tenir compte des exigences d'intérêt général relatives à la loyauté du marché, à la transparence des opérations et à la protection des épargnants qui fondent son pouvoir de sanction ainsi que de l'intérêt qui s'attache pour la sécurité juridique de l'ensemble des opérateurs à ce que ceux-ci puissent, en ayant accès à ses décisions, connaître son interprétation des règles qu'ils doivent observer ; qu'aucune circonstance de l'espèce n'est de nature à démontrer que la publication de la décision entraînerait, compte tenu de ces exigences, des conséquences disproportionnées sur la situation de M. A ; qu'en particulier, la publication de la décision n'a pas pour effet de porter une atteinte excessive à la réputation de M. A ; que la publication de la décision sera en conséquence ordonnée ;

#### PAR CES MOTIFS,

**Et après en avoir délibéré sous la présidence de M. Daniel Labetoulle, par Mme Claude Nocquet, Présidente de la 2<sup>ème</sup> Section, et par Mme Marielle Cohen-Branche, et MM. Jacques Bonnot, Alain Ferri, Pierre Lasserre et Jean-Pierre Morin, membres de la Commission des sanctions, en présence du secrétaire de séance,**

#### DECIDE DE :

- prononcer une sanction pécuniaire d'un montant de 10 000 € (dix mille euros) à l'encontre de M. A ;
- publier la présente décision au *Bulletin des annonces légales obligatoires*, ainsi que sur le site internet et dans la revue mensuelle de l'AMF.

A Paris, le 10 mai 2007,  
Le Secrétaire de séance,  
Marc-Pierre Janicot

Le Président,  
Daniel Labetoulle