AUTORITÉ
DES MARCHÉS FINANCIERS
AMF

**La Commission
des sanctions**

**DÉCISION DE LA COMMISSION DES SANCTIONS
À L'ÉGARD DE LA SOCIETE FAIVELEY TRANSPORT ET DE MME A,
MM. B, C ET D**

La 2ème section de la Commission des sanctions de l'Autorité des marchés financiers (ci-après : « ***AMF*** ») ;

Vu le code monétaire et financier, notamment ses articles L. 621-14, L. 621-15 et L. 621-18-2 ainsi que ses articles R. 621-5 à R. 621-7 et R. 621-38 à R. 621-40 ;

Vu le règlement général de l'AMF, notamment ses articles 222-6, 223-2, 223-22, 621-1, 622-1 et 622-2 ;

Vu les notifications de griefs du 19 mars 2014 adressées à la société Faiveley Transport, Mme A et MM. C, D et B par lettres recommandées avec demande d'avis de réception ;

Vu la décision du 4 avril 2014 du président de la Commission des sanctions désignant Mme Anne-José Fulgéras, membre de la Commission des sanctions, en qualité de rapporteur ;

Vu les lettres recommandées avec demande d'avis de réception du 8 avril 2014, informant les mis en cause de la désignation de Mme Anne-José Fulgéras en qualité de rapporteur et de la faculté d'être entendus à leur demande, conformément au I de l'article R. 621-39 du code monétaire et financier ;

Vu la lettre du 16 avril 2014 du conseil de M. D sollicitant le versement de pièces au dossier de la procédure, et la réponse du rapporteur par lettre du 5 septembre 2014 ;

Vu les lettres recommandées avec demande d'avis de réception du 22 avril 2014 rappelant aux mis en cause la faculté de demander la récusation du rapporteur, en application de l'article R. 621-39-2 du code monétaire et financier, dans le délai d'un mois ;

Vu les observations écrites des 16 avril, 16, 19 et 21 mai 2014 adressées par les conseils des mis en cause en réponse aux notifications de griefs ;

Vu les procès-verbaux d'audition de Mme A, MM. D et B du 26 mars 2015, le procès-verbal d'audition de M. C du 15 avril 2015 et le procès-verbal d'audition de la société Faiveley Transport représentée par M. E, muni d'un pouvoir, du 27 avril 2015 ;

Vu les pièces complémentaires communiquées par les conseils des mis en cause les 2 et 27 avril et 12 mai 2015 ;

Vu la lettre du 11 mai 2015 de M. B portant élection de domicile chez son conseil ;

Vu le rapport du rapporteur du 15 mai 2015 ;

Vu les lettres du 15 mai 2015 remises par porteur les 15 et 18 mai 2015, portant convocation des mis en cause à la séance de la Commission des sanctions du 18 juin 2015, auxquelles était joint le rapport du rapporteur ;

Vu les lettres du 15 mai 2015 remises par porteur les 15 et 18 mai 2015, informant les mis en cause de la composition de la Commission des sanctions lors de la séance et de la faculté dont ils disposaient de demander la récusation d'un ou plusieurs de ses membres ;

Vu les observations présentées les 29 mai, 1er et 2 juin 2015 par les conseils de M. D, Mme A et la société Faiveley Transport en réponse au rapport du rapporteur ;

Vu les autres pièces du dossier ;

Après avoir entendu au cours de la séance publique du 18 juin 2015 :

- Mme Anne-José Fulgéras en son rapport ;
- Mme Sarah Finkelstein, représentant le directeur général du Trésor, qui a indiqué ne pas avoir d'observations à formuler ;
- Mme Virginie Adam, représentant le Collège de l'AMF ;
- la société Faiveley Transport, représentée par M. E, directeur administratif et financier, muni d'un pouvoir spécial, et son conseil Maître Christophe Clerc, accompagné de Maîtres Jean-Alain Michel et Philippe Malikian ;
- Mme A, assistée de Mme Catherine Bonneville, interprète, et son conseil Maître Claire Sauty de Chalon, accompagnée de Maître Laura Martini ;
- M. C et son conseil Maître Claire Doubliez ;
- M. D et son conseil Maître Eric Dezeuze, accompagné de Maîtres Mathieu Françon et Lauriane Bonnet ;
- M. B et son conseil Maître Pierre Cornut-Gentille ;

Les mis en cause ayant eu la parole en dernier.

FAITS ET PROCÉDURE

1. Les Faits

Le groupe Faiveley Transport conçoit, produit et commercialise des systèmes d'équipement ferroviaire à destination des constructeurs, des opérateurs et des organismes de maintenance du secteur.

Les titres de la société Faiveley Transport, société anonyme à directoire et conseil de surveillance à la tête du groupe Faiveley (ci-après : « ***la société Faiveley*** »), sont admis aux négociations sur le compartiment B d'Euronext. Sa capitalisation boursière s'élevait au 31 mars 2012 à 760 millions d'euros. A la même date, le capital social était réparti comme suit :

- 52,62% détenu par la famille Faiveley ;
- 1,01% détenu par les mandataires sociaux et dirigeants, hors famille Faiveley ;
- 2,91% détenu en auto-contrôle ;
- 5,02% détenu en titres nominatifs, hors famille Faiveley, dirigeants et auto-contrôle ;
- 38,44% réparti dans le public.

L'exercice des comptes consolidés de la société commence le 1er avril et s'achève le 30 mars de l'année suivante.

Pour apprécier l'évolution de ses performances, la société établit, à la fin de chaque exercice, en fonction des estimations de ses résultats, un budget pour l'exercice suivant (ci-après : « ***le Budget*** »), document confidentiel à usage interne, puis, en milieu d'exercice (octobre-novembre), un prévisionnel de résultats à fin d'exercice appelé « *forecast* » (ci-après : « ***le forecast*** »), qui n'est pas modifié au cours du second semestre, et enfin, courant

mars, un « *last estimate* », (ci-après : « ***le Last estimate*** ») qui actualise les prévisions de résultats annuels en vue de la clôture de l'exercice.

Dès le début de l'exercice 2011/2012, l'activité du groupe Faiveley, en hausse constante depuis plusieurs années, a ralenti. Le 25 juillet 2011, le groupe a annoncé un chiffre d'affaires pour le premier trimestre en baisse de 16,5% par rapport à celui de l'année précédente, et l'a expliqué par la crise économique subie par l'Espagne, la fin de livraison d'importants programmes en Europe ainsi que le gel des commandes et des livraisons en Chine consécutif à des remaniements politiques.

Au cours du même exercice, la société Faiveley a fait état d'importants succès commerciaux, se traduisant par une hausse constante, et même record sur l'année, du carnet de commandes, et a annoncé l'acquisition de la société américaine […], finalisée au début de l'année 2012.

Le cours du titre Faiveley, en forte baisse à la fin du premier trimestre de l'exercice 2011/2012, a évolué entre 48 et 55 euros au cours du dernier trimestre de l'exercice. Il cotait 52 euros au 30 mars 2012. Le 26 avril 2012, après bourse, le groupe a publié son chiffre d'affaires annuel, en baisse de 1,5%, en ligne avec les prévisions annoncées à mi-exercice. S'agissant de son résultat opérationnel, la société Faiveley précisait : « *Une situation financière solide malgré une baisse du résultat opérationnel / Le résultat opérationnel du groupe est attendu entre 10% et 11% du chiffre d'affaires, soit une baisse de l'ordre de 3 points de marge sur l'exercice, principalement en raison de problèmes d'exécution dans l'unité de portes palières en Chine, ainsi que, dans une moindre mesure, en raison de la chute d'activité sur les marchés chinois et espagnols. Les difficultés rencontrées sur des projets de portes palières gérés en Chine ont conduit à une révision significative des marges sur ces contrats. Afin de rétablir rapidement la situation, le Groupe a pris des mesures de réorganisation et de restructuration drastiques* ».

Lors de la conférence avec les analystes, qui s'est tenue le 26 avril 2012, plusieurs d'entre eux ont demandé des précisions sur les difficultés ainsi évoquées concernant l'activité relative aux « *portes palières* » et notamment leur nature, leur origine, leur impact sur les résultats (ampleur et récurrence) et le moment de leur découverte par la direction de la société Faiveley.

A la suite de l'annonce précitée, le cours a perdu 12% de sa valeur, passant de 51,09 euros à la clôture du 26 avril 2012 à 46,51 euros à l'ouverture du 27 avril, puis à 44,47 euros à la clôture du même jour.

2. La Procédure

Le secrétaire général de l'AMF a, le 26 octobre 2012, ouvert une enquête sur l'information financière et le marché du titre Faiveley à compter du 1er avril 2011.

Au terme de l'enquête diligentée par la Direction des enquêtes et des contrôles, des lettres circonstanciées faisant part de l'analyse retenue sur les principaux éléments de fait et de droit recueillis par les enquêteurs ont été adressées, le 27 septembre 2013, à la société Faiveley, M. C, M. B et Mme A, qui y ont répondu, respectivement, par lettres des 25, 28, 29 et 24 octobre 2013, ainsi que, le 14 octobre 2013, à M. D, qui a répondu par lettre du 8 novembre 2013.

Le rapport d'enquête, signé le 28 janvier 2014, a été examiné lors de sa séance du 13 février 2014 par la Commission spécialisée n° 3 du Collège de l'AMF, qui a décidé de notifier des griefs à la société Faiveley, à MM. C, B et D et à Mme A.

Les notifications de griefs ont été adressées aux personnes mises en cause par lettres recommandées avec demande d'avis de réception du 19 mars 2014.

En substance, il est reproché :

- à la société Faiveley :

AUTORITÉ DES MARCHÉS FINANCIERS
AMF

- de ne pas avoir mentionné dans son rapport semestriel publié le 30 novembre 2011, qu'« *il existait une forte incertitude sur le niveau de résultat opérationnel de fin d'exercice, lié notamment à l'impact financier des problèmes de gestion identifiés en Chine concernant l'activité 'Portes palières'* », en violation des dispositions de l'article 222-6 du règlement général de l'AMF relatif au contenu du rapport semestriel d'activité ;

- et de ne pas avoir communiqué, *« dès que possible »,* à compter du 24 janvier 2012, *« et à tout le moins, au plus tard courant mars 2012 »*, l'information privilégiée selon laquelle *« le groupe s'attendait à une réduction de son résultat opérationnel au 31 mars 2012 par rapport à l'exercice précédent »*, rendue publique le 26 avril 2012, et, ainsi, d'avoir méconnu les dispositions de l'article 223-2 du règlement général de l'AMF ;

- à M. C, directeur de l'activité « *Access & Information* » de la société Faiveley, d'avoir, le 16 mars 2012, utilisé l'information privilégiée, reçue le 13 mars 2012, tenant à *« la dégradation à venir du résultat opérationnel au 31 mars 2012 par rapport au 31 mars 2011 »,* en cédant 6 720 titres Faiveley, opération qui lui aurait permis d'éviter une perte de 45 190 euros par rapport au cours d'ouverture du 27 avril 2012, et, ainsi, d'avoir manqué à l'obligation prévue à l'article 622-1 du règlement général de l'AMF ;

- à M. D, directeur de l'activité « *Brakes & Safety* » de la société Faiveley, d'avoir, les 27 mars et 3 avril 2012, utilisé la même information privilégiée, reçue le 22 mars 2012, tenant à « *la dégradation à venir du résultat opérationnel au 31 mars 2012 par rapport au 31 mars 2011* », en cédant 9 605 puis 5 584 titres Faiveley, opérations qui lui auraient permis d'éviter une perte de 80 124 euros par rapport au cours d'ouverture du 27 avril 2012, et, ainsi, d'avoir manqué à l'obligation prévue à l'article 622-1 du règlement général de l'AMF ;

- à Mme A, directrice des ressources humaines de la société Faiveley, d'avoir, entre les 2 et 5 avril 2012, utilisé la même information privilégiée, reçue le 22 mars 2012, tenant à « *la dégradation à venir du résultat opérationnel au 31 mars 2012 par rapport au 31 mars 2011* », en cédant 12 613 titres Faiveley, opérations qui lui auraient permis d'éviter une perte de 49 709 euros par rapport au cours d'ouverture du 27 avril 2012, et, ainsi, d'avoir manqué à l'obligation prévue à l'article 622-1 du règlement général de l'AMF ;

- à M. B, membre du conseil de surveillance de la société Faiveley Transport,

  - d'avoir, le 2 avril 2012, utilisé la même information privilégiée, reçue le 25 mars 2012, tenant à « *la dégradation à venir du résultat opérationnel au 31 mars 2012 par rapport au 31 mars 2011* », en cédant 3 000 titres Faiveley, opérations qui lui auraient permis d'éviter une perte de 15 365 euros par rapport au cours d'ouverture du 27 avril 2012, et, ainsi, d'avoir manqué à l'obligation prévue à l'article 622-1 du règlement général de l'AMF ;

  - et de ne pas avoir pas déclaré à l'AMF les transactions réalisées sur le titre Faiveley à compter du 1er avril 2011, en méconnaissance des articles L. 621-18-2 du code monétaire et financier et 223-22 du règlement général de l'AMF.

Ces manquements seraient passibles de sanctions en application des articles L. 621-15 et L. 621-14 du code monétaire et financier.

Conformément aux dispositions de l'article R. 621-38 du même code, le président de l'AMF a transmis copie des notifications de griefs au président de la Commission des sanctions, qui a désigné Mme Anne-José Fulgéras en qualité de rapporteur, par décision du 4 avril 2014, ce dont les mis en cause ont été avisés par lettres recommandées avec demande d'avis de réception du 8 avril 2014 leur rappelant la faculté d'être entendus à leur demande, conformément au I de l'article R. 621-39 du code monétaire et financier.

Les mis en cause ont également été informés, par lettres recommandées avec demande d'avis de réception du 22 avril 2014, qu'ils disposaient de la faculté de demander la récusation du rapporteur dans le délai d'un mois, en

application de l'article R. 621-39-2 du code monétaire et financier et dans les conditions prévues par les articles R. 621-39-3 et R. 621-39-4 du même code.

Le conseil de M. D a demandé le 16 avril 2014 que l'ensemble des courriels provenant de la boîte électronique de son client et la totalité des analyses financières sur la valeur Faiveley soient versés à la procédure.

Par lettre du 5 septembre 2014, le rapporteur a répondu au conseil de M. D que ses demandes étaient dépourvues d'objet, dès lors que l'ensemble des boîtes électroniques avaient été restituées durant l'enquête et qu'aucun élément ne permettait d'affirmer que les enquêteurs aient eux-mêmes disposé de la totalité des analyses financières produites sur la valeur Faiveley.

Par lettres du 16 avril 2014 et des 16, 19 et 21 mai 2014, des observations en réponse à la notification de griefs ont été déposées pour le compte de Mme A, de MM. B, C, et D et de la société Faiveley.

Mme A, MM. D, B, et C ont, à leur demande et assistés de leurs conseils respectifs, été entendus par le rapporteur les 26 mars et 15 avril 2015.

Par lettre du 2 avril 2015, à la suite de son audition, Mme A a, par l'intermédiaire de son conseil, transmis des documents complémentaires.

Le 27 avril 2015, le rapporteur a entendu la société Faiveley, représentée par M. E, directeur administratif et financier, muni d'un pouvoir spécial et assisté de son conseil, lequel a adressé les 27 avril et 12 mai 2015 des observations et pièces complémentaires.

Par lettre du 11 mai 2015, M. B a élu domicile chez son conseil.

Les mis en cause ont été convoqués à la séance de la Commission des sanctions du 18 juin 2015 par lettres remises par porteur les 15 et 18 mai 2015, auxquelles était joint le rapport du rapporteur, et informés du délai de quinze jours dont ils disposaient pour présenter des observations en réponse à ce rapport, conformément aux dispositions du III de l'article R. 621-39 du code monétaire et financier, ainsi que de leur droit à se faire assister de tout conseil de leur choix, selon les dispositions du II de l'article R. 621-40 du code monétaire et financier.

Par lettres remises par porteur les 15 et 18 mai 2015, les mis en cause ont été informés de la composition de la Commission des sanctions lors de la séance, ainsi que du délai de quinze jours dont ils disposaient en application de l'article R. 621-39-2 du code monétaire et financier pour demander, conformément aux articles R. 621-39-3 et R. 621-39-4 du même code, la récusation de l'un ou plusieurs de ses membres.

Par lettres des 29 mai et 1er juin 2015, les conseils de M. D, de Mme A et de la société Faiveley ont présenté leurs observations en réponse au rapport du rapporteur.

MOTIFS DE LA DECISION

I. SUR LE GRIEF RELATIF À L'INFORMATION DÉLIVRÉE DANS LE RAPPORT SEMESTRIEL D'ACTIVITE

Considérant qu'il est fait grief à la société Faiveley de ne pas avoir mentionné dans son rapport semestriel d'activité publié le 30 novembre 2011 qu'il existait *« une forte incertitude sur le niveau du résultat opérationnel de fin d'exercice »*, alors que, d'abord, les résultats à fin octobre 2011 n'avaient jamais été aussi faibles, ensuite, l'estimation du résultat opérationnel à fin d'exercice figurant dans le *Forecast* établi concomitamment à la publication du rapport semestriel d'activité (111,5 millions d'euros) était inférieure à celle mentionnée dans le Budget (130,3 millions) et au résultat de l'année précédente (136,7 millions), et, enfin, l'activité « *Portes palières* » connaissait des difficultés privant la direction de toute visibilité sur ses résultats, et, ainsi, d'avoir contrevenu aux dispositions de l'article 222-6 du règlement général de l'AMF ;

Considérant que l'article 222-6 du règlement général de l'AMF énonce : *« I. Le rapport semestriel d'activité indique au moins les événements importants survenus pendant les six premiers mois de l'exercice et leur incidence sur les comptes semestriels. Il comporte une description des principaux risques et des principales incertitudes pour les six mois restants de l'exercice »* ; que c'est l'information concernant les six mois restants de l'exercice qui est ici en cause ;

Considérant qu'au terme d'une analyse de la première application faite par les émetteurs des dispositions précitées, l'AMF a publié, le 20 mai 2009, une étude sur l'information financière du 1er semestre 2008 dans laquelle elle indiquait que « *la description des principaux risques et incertitudes sur la période restante porte sur les éléments susceptibles d'avoir une incidence significative sur la situation financière et les résultats de l'émetteur* » ; qu'ainsi, les principaux risques et les principales incertitudes mentionnés par ce texte portent sur les circonstances susceptibles d'affecter les résultats futurs et non sur les perspectives de réalisation des prévisions de résultats elles-mêmes ;

Considérant, dès lors, que les éléments retenus par la notification de griefs relatifs aux résultats décevants du premier semestre et du mois d'octobre 2011 qui venaient d'être portés à la connaissance du public, ou aux prévisions optimistes, mais non publiées, de la société, qui ne constituent pas *« les principaux risques ou principales incertitudes pour les six mois restants de l'exercice »,* ne permettent pas de caractériser le manquement reproché *;*

Considérant en revanche, que les difficultés rencontrées dans l'activité *« portes palières »* sont de nature à constituer un risque ou une incertitude pour les six mois restants de l'exercice ; que, cependant, compte tenu de la faible ampleur de la baisse des marges alors anticipée de l'activité « *portes palières* », les difficultés rencontrées par cette activité - qui représentait moins de 4% du chiffre d'affaires du groupe - ne pouvaient pas davantage être considérées, à la date de publication du rapport semestriel, comme un *« principal risque »* ou *« une principale incertitude »* au sens de l'article 222-6 du règlement général de l'AMF, d'autant que la société avait prévu des mesures destinées à une réorganisation et un accroissement du chiffre d'affaires ;

Considérant, en conséquence, que le manquement fondé sur les dispositions de ce texte, notifié à la société Faiveley, n'est pas caractérisé ;

II. SUR LES GRIEFS FONDÉS SUR LA COMMUNICATION TARDIVE ET L'UTILISATION DE L'INFORMATION RELATIVE À LA DÉGRADATION À VENIR DU RÉSULTAT OPÉRATIONNEL DE LA SOCIÉTÉ POUR L'EXERCICE 2011/2012 PAR RAPPORT À L'EXERCICE PRÉCÉDENT

Considérant qu'il est reproché à la société Faiveley de n'avoir pas communiqué, *« dès que possible »,* à compter du 24 janvier 2012, et à tout le moins, au plus tard courant mars 2012 , l'information privilégiée relative à la dégradation à venir du résultat opérationnel de la société au 31 mars 2012 par rapport au 31 mars 2011, rendue publique seulement le 26 avril 2012, et, ainsi, d'avoir contrevenu aux dispositions de l'article 223-2 du règlement général de l'AMF ; qu'il est fait grief à MM. C, D et B et à Mme A d'avoir utilisé la même information à l'occasion de leurs cessions respectives de titres Faiveley et d'avoir ainsi manqué à l'obligation prévue à l'article 622-1 du règlement général de l'AMF ;

II1. Sur le caractère privilégié de l'information relative à la dégradation à venir du résultat opérationnel annuel de la société au 31 mars 2012 par rapport au 31 mars 2011

Considérant que, selon les notifications de griefs, rédigées sur ce point en termes identiques, l'information relative à la dégradation du résultat opérationnel de la société Faiveley au 31 mars 2012 par rapport à l'exercice précédent revêtait les caractéristiques d'une information privilégiée, au plus tôt le 24 janvier 2012 et au plus tard le 25 mars 2012, dès lors qu'elle était *:*

- *« précise au sens de l'alinéa 2 de l'article 621-1 du règlement général de l'AMF : puisqu'il était possible d'en tirer une conséquence négative sur l'évolution du cours du titre Faiveley. Les résultats à fin décembre 2011, tels qu'ils ont été présentés au Conseil de surveillance le 24 janvier 2012, faisaient*

apparaître un EBIT réalisé de 58,3 M€ contre (i) 90,3 M€ prévu au budget, soit un retard de 35,4% et (ii) contre 77,1 M€ réalisés à fin décembre 2010, soit un retard de 12,3% par rapport à l'exercice précédent. Dès lors, la dégradation de l'EBIT de l'exercice alors anticipée par la Direction apparaissait comme inéluctable, étant précisé qu'elle n'était pas susceptible d'être jugulée par des actions en cours précises et chiffrées ;

- *non publique : elle n'a fait l'objet d'aucune publication, que ce soit par la société ou par un autre canal d'information jusqu'à la date du 26 avril 2012 ;*

- *susceptible d'avoir une influence sensible sur le cours, au sens de l'alinéa 3 de l'article 621-1 du règlement général de l'AMF : de fait, lorsqu'une réduction de l'ordre de 3 points de marge en passant de 13,9 à 10,4 a été annoncée, le cours a baissé de 12,96% le lendemain puis de 6,12% le surlendemain, traduisant la surprise du marché. Celle-ci s'explique par le fait que le résultat opérationnel publié le 26 avril 2012, en pourcentage de chiffre d'affaires, s'est trouvé décevant en comparaison avec les années précédentes : en effet, les résultats opérationnels des années précédentes s'établissaient toujours, en termes de pourcentage de chiffre d'affaires, entre 12% et 14% : 13,9% au 31 mars 2011, 13,5% au 31 mars 2010, 13,4% au 31 mars 2009, 12,8% au 31 mars 2008 et 12,7% au 31 mars 2007. En l'absence de publication de « guidance » ou d'indication spécifique contraire, le marché pouvait donc s'attendre à une performance équivalente sur l'exercice clos le 31 mars 2012. L'ampleur des conséquences négatives sur le résultat et par voie de corollaire sur le cours du titre Faiveley était telle qu'un investisseur raisonnable pouvait décider de vendre ses titres sur la base de cette information » ;*

Considérant qu'aux termes de l'article 621-1 du règlement général de l'AMF :

« Une information privilégiée est une information précise qui n'a pas été rendue publique, qui concerne, directement ou indirectement, un ou plusieurs émetteurs d'instruments financiers, ou un ou plusieurs instruments financiers, et qui si elle était rendue publique, serait susceptible d'avoir une influence sensible sur le cours des instruments financiers concernés ou le cours d'instruments financiers qui leur sont liés.

Une information est réputée précise si elle fait mention d'un ensemble de circonstances ou d'un événement qui s'est produit ou qui est susceptible de se produire et s'il est possible d'en tirer une conclusion quant à l'effet possible de ces circonstances ou de cet événement sur le cours des instruments financiers concernés ou des instruments financiers qui leur sont liés.

Une information, qui si elle était rendue publique, serait susceptible d'avoir une influence sensible sur le cours des instruments financiers concernés ou le cours d'instruments financiers dérivés qui leur sont liés est une information qu'un investisseur raisonnable serait susceptible d'utiliser comme l'un des fondements de ses décisions d'investissement. » ;

Considérant que les notifications de griefs mentionnent les dates des 24 janvier et 25 mars 2012 comme étant les dates, respectivement, la plus précoce et la plus tardive auxquelles l'information relative à la dégradation du résultat opérationnel au 31 mars 2012 par rapport à l'exercice précédent aurait revêtu les caractéristiques d'une information privilégiée ; qu'il convient donc de rechercher si l'information en cause revêt bien ces caractéristiques et, le cas échéant, de déterminer le moment à partir duquel elle est devenue privilégiée entre ces deux dates ;

Considérant que le caractère privilégié d'une information ne résulte pas de l'analyse que peut en faire celui qui la reçoit, mais s'apprécie de manière objective, en fonction de son seul contenu ;

Sur la précision de l'information

Considérant que les mis en cause font valoir que l'information tenant à la dégradation du résultat d'exploitation de la société Faiveley n'était pas suffisamment précise aux dates précitées, dès lors que l'exercice, à clôturer au 31 mars 2012, n'était pas encore arrivé à son terme, que les opérations comptables de clôture étaient loin d'être achevées et que la dégradation n'apparaissait pas « *inéluctable* », en raison des plans d'actions mis en œuvre et de la surperformance habituelle de l'activité au mois de mars ;

Considérant, d'abord, qu'il résulte de la référence faite au deuxième alinéa de l'article 621-1 précité à un ensemble de circonstances ou à un évènement « *susceptible de se produire* », qu'il n'est pas nécessaire que l'information soit certaine, pourvu qu'il soit possible d'en tirer une conclusion quant à l'effet possible sur le cours du titre ; qu'ainsi, l'information relative au résultat prévisionnel d'un exercice peut être précise avant l'arrêté des comptes par l'organe compétent et avant même la clôture de l'exercice ;

Considérant, ensuite, que le résultat opérationnel au 31 mars 2011 s'élevait à 126,7 millions d'euros ; que les prévisions à fin d'exercice mentionnées dans le *Forecast*, arrêtées au mois d'octobre 2011 et présentées au conseil de surveillance du 23 novembre 2011, étaient inférieures à celles prévues par le *Budget* élaboré en début d'année ainsi qu'aux résultats de l'année passée ; qu'ainsi que cela résulte du procès-verbal de la réunion du conseil de surveillance du 24 janvier 2012, les résultats à fin décembre 2011, présentés au conseil ce jour-là, faisaient apparaître un *Earning Before Interest Tax* (résultat opérationnel avant frais financiers et impôts) (ci-après « ***EBIT*** ») réalisé de 58,3 millions d'euros, largement inférieur à celui, d'un montant de 90,3 millions d'euros, prévu au *Budget* et à celui réalisé sur la même période l'année précédente ; qu'au début du mois de mars, la direction de la société Faiveley a procédé à la consolidation des prévisions à fin d'exercice transmises par les quatre directions opérationnelles afin d'établir son *Last estimate* ; que selon le compte rendu de la réunion du 13 mars 2012 du comité exécutif de la société Faiveley, le *Last estimate* prévoyait un EBIT d'un montant de 96 millions d'euros ; qu'à cette date, contrairement à la situation de fin janvier 2012, le contexte des événements exceptionnels de gel des politiques d'investissements en Chine ou la crise économique frappant l'Espagne ne garantissait plus un mois de mars aussi exceptionnel que celui de l'exercice 2010/2011 ; que les mesures correctrices ne pouvaient davantage avoir le temps de produire tous leurs effets ;

Considérant qu'il résulte de ce qui précède qu'à compter du 13 mars 2012, il était acquis que les résultats à venir seraient très inférieurs à ceux initialement envisagés dans le *Budget* et dans les prévisions de mi-année ainsi qu'aux résultats de l'année précédente ; que dans ces conditions, l'information relative à la dégradation du résultat opérationnel de l'exercice 2011-2012 par rapport à l'exercice précédent constituait un ensemble de circonstances ou un événement qui s'est produit ou qui est susceptible de se produire et qu'il était possible d'en tirer une conséquence négative sur l'évolution du cours du titre Faiveley, de sorte qu'elle était précise à compter du 13 mars 2012 ;

Sur le caractère non public de l'information

Considérant que, selon les notifications de griefs, l'information relative à la dégradation du résultat opérationnel au 31 mars 2012 par rapport au 31 mars 2011 *« n'a fait l'objet d'aucune publication, que ce soit par la société ou par un autre canal d'information, jusqu'à la date du 26 avril 2012 » ;*

Considérant que les mis en cause soutiennent que cette information était, à la fin du mois de mars 2012, parfaitement connue du marché, du fait des informations communiquées par la société Faiveley tout au long de l'exercice, notamment celles relatives aux résultats du premier semestre, et aux raisons et évènements exogènes à l'origine de ces résultats décevants ;

Considérant, cependant, que si la société a, le 28 novembre 2011, rendu publics ses résultats du premier semestre, indiqué que le résultat opérationnel d'un montant de 39,4 millions d'euros, soit 10,4% du chiffre d'affaires, en baisse de 21% par rapport à l'exercice précédent, avait été « *impacté par la baisse du chiffre d'affaires sur le semestre, et en conséquence par une plus faible absorption des coûts de structure »,* et annoncé ses perspectives de chiffre d'affaires pour l'exercice, elle n'a donné aucune indication sur l'évolution de son résultat opérationnel pour les six mois à venir ; qu'elle n'a pas davantage donné d'indication sur l'évolution de ce résultat le 26 janvier 2012, lorsqu'elle a rendu publics ses résultats du troisième trimestre, ou encore, le 21 mars 2012, dans son communiqué intitulé *« Exposé sommaire de la situation »*, qui se bornait à reprendre les résultats déjà annoncés ; que ce n'est que dans son communiqué du 26 avril 2012 relatif au chiffre d'affaires annuel qu'elle a indiqué : *« Une situation financière solide malgré une baisse du résultat opérationnel / Le résultat opérationnel du groupe est attendu entre 10% et 11% du chiffre d'affaires, soit une baisse de l'ordre de 3 points de marge sur l'exercice, principalement en raison de problèmes d'exécution dans l'unité de portes palières en Chine, ainsi que, dans une moindre mesure, en raison de la chute d'activité sur les marchés chinois et espagnols. Les difficultés rencontrées sur des projets de portes palières gérés en Chine ont conduit à une révision*

significative des marges sur ces contrats. Afin de rétablir rapidement la situation, le Groupe a pris des mesures de réorganisation et de restructuration drastiques. » ;

Considérant que la communication, entre les 24 janvier et 26 avril 2012, de prévisions de légère décroissance du chiffre d'affaires, mêmes accompagnées des raisons les justifiant, ne suffit pas à donner un caractère public à une information sur la dégradation du résultat opérationnel à fin d'exercice, d'autant qu'aucun élément n'a, au cours de cette période, été communiqué sur les difficultés rencontrées dans l'activité relative aux « *portes palières* », dont la revue était en cours, et qui étaient susceptibles d'obérer le résultat opérationnel à la fin de l'exercice ;

Considérant qu'il résulte de ce qui précède que la société Faiveley n'a pas rendu publique avant le 26 avril 2012 l'information relative à la dégradation du résultat opérationnel à la fin de l'exercice ;

Considérant, par ailleurs, que l'analyse des articles parus pendant cette période n'établit pas que cette information ait été portée à la connaissance du public par voie de presse ; que l'avis donné par un seul analyste dans une note du 31 janvier 2011 à usage purement interne, selon lequel la société Faiveley ne dégagerait pas de « *résultats solides sur les marges et la génération de cash* », n'est pas non plus de nature à rendre publique ladite information ;

Considérant ainsi que l'information relative à la dégradation du résultat opérationnel à fin mars 2012 par rapport à l'exercice précédent est demeurée non publique jusqu'au 26 avril 2012 ;

Sur l'influence sensible de l'information sur le cours du titre Faiveley

Considérant qu'une telle information serait, selon les notifications de griefs, susceptible d'avoir une influence sensible sur le cours du titre Faiveley en raison de l'ampleur de la baisse, de l'ordre de 3 points de marge, du résultat opérationnel, ceux des années précédentes ayant toujours représenté entre 12% et 14% du chiffre d'affaires, et, en l'absence de publication de « guidance » ou d'indication spécifique contraire, des attentes du marché quant au maintien d'une telle performance sur l'exercice clos le 31 mars 2012 ;

Considérant que, portant sur un indicateur déterminant de la performance d'une société et de sa situation, l'information relative au résultat opérationnel d'un émetteur, et *a fortiori* à sa dégradation, constitue une information qu'un investisseur raisonnable est susceptible d'utiliser comme l'un des fondements de ses décisions d'investissement ;

Considérant que les mis en cause font valoir que le marché avait déjà anticipé la possibilité d'une diminution du résultat opérationnel et invoquent à cet égard l'évolution des prévisions du consensus des analystes ;

Considérant cependant que, comme déjà indiqué, la société Faiveley n'avait donné aucune information précise sur l'évolution de son résultat opérationnel à la fin de l'exercice depuis la publication des résultats semestriels au 30 novembre 2011, faisant état d'un résultat opérationnel en forte baisse par rapport aux exercices précédents ; que le consensus des analystes établi par la société de communication qui en avait été chargée par la société Faiveley, dont il n'est pas démontré qu'elle ait pris en compte l'ensemble des analyses disponibles sur les sites Internet de bourse accessibles au public, prévoyait pour l'ensemble de l'exercice, au 17 janvier 2012, un EBIT de 116,3 millions d'euros, supérieur aux prévisions de la société à cette date (*Forecast* de 111,5 millions d'euros), et, au 20 mars 2012, un EBIT de 115,8 millions d'euros, très supérieur aux prévisions de la société à cette date (*Last estimate* de 96 millions d'euros) ; qu'il en ressort que, contrairement à ce que soutiennent les mis en cause, les analystes n'avaient pas, au cours de la période concernée, anticipé l'ampleur de la dégradation à venir du résultat opérationnel au 31 mars 2012 par rapport à celui au 31 mars 2011 ;

Considérant qu'il résulte de ce qui précède qu'un investisseur raisonnable était susceptible d'utiliser l'information relative à la dégradation à venir du résultat opérationnel au 31 mars 2012 par rapport à celui au 31 mars 2011 comme l'un des fondements de ses décisions d'investissement et, partant, que celle-ci était susceptible d'avoir une influence sensible sur le cours des instruments financiers concernés si elle avait été rendue publique, au sens de l'article 621-1 du règlement général de l'AMF ;

Considérant, en conséquence, que l'information relative à la dégradation à venir du résultat opérationnel au 31 mars 2012 par rapport au 31 mars 2011, revêtait, à compter du 13 mars 2012, les caractères d'une information privilégiée, au sens de l'article 621-1 du règlement général de l'AMF ;

II2. Sur le manquement à l'obligation de communiquer « *dès que possible* » l'information privilégiée relative à la dégradation à venir du résultat opérationnel au 31 mars 2012 par rapport à celui au 31 mars 2011 reproché à la société Faiveley

Considérant qu'il est reproché à la société Faiveley de n'avoir pas communiqué « *dès que possible* » l'information et d'avoir ainsi méconnu les dispositions de l'article 223-2 du règlement général de l'AMF ;

Considérant qu'aux termes du 1er alinéa de l'article 223-2 du règlement général de l'AMF : « *tout émetteur doit, dès que possible, porter à la connaissance du public toute information privilégiée définie à l'article 621-1 et qui le concerne directement* » ;

Considérant que l'obligation prévue par ce texte est applicable quelle que soit la nature de l'information détenue par l'émetteur dès lors que celle-ci revêt un caractère privilégié ;

Considérant qu'il a été établi que la société n'avait pas communiqué sur la dégradation à venir du résultat opérationnel au 31 mars 2012 par rapport à celui au 31 mars 2011, avant la publication, le 26 avril 2012, de son chiffre d'affaires annuel ; qu'ainsi la société Faiveley n'a pas communiqué « *dès que possible* » cette information, alors qu'elle était devenue privilégiée le 13 mars 2012 ; que le manquement aux dispositions de l'article 223-2 du règlement général de l'AMF, de nature à porter atteinte à la protection des investisseurs et au bon fonctionnement des marchés, est caractérisé en tous ses éléments ;

II3. Sur les griefs d'utilisation de l'information privilégiée reprochés à MM. C, D et B ainsi qu'à Mme A

Considérant qu'il est reproché, sur le fondement de l'article 622-1 du règlement général de l'AMF :

- à **M. C**, directeur de l'activité « *Access & Information* », d'avoir utilisé, le 16 mars 2012, l'information privilégiée, reçue le 13 mars 2012, relative à la dégradation à venir du résultat opérationnel au 31 mars 2012 par rapport au 31 mars 2011, en cédant 6 720 titres Faiveley ;
- à **M. D**, directeur de l'activité « *Brakes & Safety* », d'avoir utilisé, les 27 mars et 3 avril 2012, la même information privilégiée, reçue le 22 mars 2012, relative à la dégradation à venir du résultat opérationnel au 31 mars 2012 par rapport au 31 mars 2011, en cédant 9 605 puis 5 584 titres Faiveley ;
- à **Mme A**, directrice des ressources humaines de la société Faiveley, d'avoir utilisé entre les 2 et 5 avril 2012, la même information privilégiée, reçue le 22 mars 2012, relative à la dégradation à venir du résultat opérationnel au 31 mars 2012 par rapport au 31 mars 2011, en cédant 12 613 titres Faiveley ;
- à **M. B**, membre du conseil de surveillance de la société Faiveley, d'avoir utilisé, le 2 avril 2012, la même information privilégiée, reçue le 25 mars 2012, tenant à la dégradation à venir du résultat opérationnel au 31 mars 2012 par rapport au 31 mars 2011, en cédant 3 000 titres Faiveley ;

Considérant qu'aux termes de l'article 622-1 du règlement général de l'AMF : *« Toute personne mentionnée à l'article 622-2 doit s'abstenir d'utiliser l'information privilégiée qu'elle détient en acquérant ou en cédant, ou en tentant d'acquérir ou de céder, pour son propre compte ou pour le compte d'autrui, soit directement soit indirectement, les instruments financiers auxquels se rapporte cette information, ou les instruments financiers auxquels ces instruments financiers sont liés » ;* que l'article 622-2 du même règlement prévoit que *« Les obligations d'abstention prévues à l'article 622-1 s'appliquent à toute personne qui détient une information privilégiée en raison de : 1° Sa qualité de membre des organes d'administration, de direction, de gestion ou de surveillance de l'émetteur ; (…) 3° Son accès à l'information du fait de son travail, de sa profession ou de ses fonctions, ainsi que de sa participation à la préparation et à l'exécution d'une opération financière » ;*

Considérant que MM. C et D ainsi que Mme A étaient, à l'époque des faits membres du comité exécutif de la société Faiveley ; que M. B était membre du conseil de surveillance de cette société ; qu'en ces qualités, ils étaient susceptibles de détenir des informations privilégiées sur la situation et les résultats de la société Faiveley ;

qu'ils figuraient, pour cette raison, sur la liste des initiés permanents établie par la direction juridique ; que tous ont reçu, le 11 avril 2011, le *« Code de bonne conduite relatif aux opérations sur titres de la Société, à l'attention de ses Dirigeants, Hauts cadres non dirigeants et autres initiés »*, mis à jour le 24 février 2011, rappelant la définition de l'information privilégiée, au sens du règlement général de l'AMF, et les dispositions relatives au manquement d'initié ; que ce code précise non seulement qu'il est interdit aux initiés permanents d'effectuer des transactions sur les actions de la société au cours de certaines périodes précédant la publication des informations financières périodiques, mais également que *« la réalisation d'une ou plusieurs opérations sur la base d'une information privilégiée est interdite à tout moment »* ;

Sur le manquement reproché à M. C

Considérant que, selon la notification de griefs, M. C détenait l'information privilégiée en raison de sa participation à la réunion du comité exécutif du 13 mars 2012 et de ses fonctions de responsable de l'activité « *portes palières* » ;

Considérant que l'information relative à la dégradation du résultat opérationnel à venir à la fin de l'exercice 2011/2012 par rapport à l'exercice précédent revêtait, le 13 mars 2012 au plus tard, les caractéristiques d'une information privilégiée ; qu'à cette date, s'est tenue une réunion du comité exécutif au cours de laquelle le *Last estimate* a été communiqué aux membres de ce comité, ainsi que cela ressort du compte rendu de la réunion ; que ce même document confirme la présence de tous les membres du comité exécutif, dont M. C ; qu'il est donc établi que ce dernier a reçu, le 13 mars 2012, l'information relative à l'anticipation d'une dégradation du résultat opérationnel par rapport à l'exercice précédent, dont il a été démontré plus haut qu'elle était privilégiée à cette date ;

Considérant qu'en sa qualité de membre du comité exécutif, M. C, initié primaire, est présumé avoir utilisé l'information privilégiée qu'il détenait lorsqu'il a cédé ses actions le 16 mars 2012 ;

Considérant que M. C fait valoir qu'il envisageait cette cession depuis plusieurs semaines en raison de l'imminence de son départ de la société ; que, toutefois, il n'établit pas avoir passé ses ordres avant le 13 mars 2012, indiquant au contraire les avoir passés le 14 mars ; que s'il a donné sa démission le 14 juin 2012, il n'a quitté la société que le 30 septembre 2012 ; qu'il ignorait le 14 mars la date de son départ qui était en cours de négociation avec le directeur général de la société Faiveley et son futur employeur ; qu'il ne justifie donc pas avoir dû céder ses titres en urgence avant de donner formellement sa démission afin d'éviter de perdre le bénéfice de ses « *stock-options* », d'autant plus qu'il ne produit aucune pièce permettant de vérifier que cette perte surviendrait à la date de sa démission plutôt qu'à celle de son départ ; que la présomption d'utilisation indue de l'avantage que procurait la détention de l'information privilégiée n'est donc pas écartée et que les circonstances invoquées, qui ne constituent pas un motif impérieux, n'exonèrent pas non plus M. C de sa responsabilité ; que le manquement reproché à ce dernier est donc caractérisé en tous ses éléments ;

Sur le manquement reproché à M. D

Considérant que, selon la notification de griefs, M. D détenait l'information privilégiée en raison de la réception, par courriel du 22 mars 2012, du document « *Budget Presentation »,* contenant une partie consacrée à la dernière estimation d'EBIT (*Last estimate*), évaluée à 94,8 millions d'euros, et de sa participation à la réunion du comité exécutif du 23 mars 2012, au cours de laquelle le même document a été présenté ;

Considérant que, comme M. C, M. D figurait au nombre des personnes présentes à la réunion du comité exécutif du 13 mars 2012, au cours de laquelle l'information relative à l'EBIT prévu par le *Last estimate*, chiffré à 96 millions d'euros, a été communiquée par la direction ; que le compte rendu de cette réunion fait état de sa présence ; que M. D a effectivement reçu, le 22 mars 2012, la « *Budget Presentation* » et qu'il a participé à la réunion du comité exécutif du 23 mars au cours de laquelle ce document a été présenté par le directeur financier ; qu'il est ainsi établi que M. D détenait l'information privilégiée, dès le 13 mars 2012, avant qu'elle ne lui soit confirmée les 22 et 23 mars 2012 ;

Considérant qu'en sa qualité de membre du comité exécutif, M. D, initié primaire, est présumé avoir utilisé l'information privilégiée qu'il détenait lorsqu'il a cédé, les 27 mars et 3 avril 2012, l'intégralité des 15 189 titres

Faiveley disponibles dans son portefeuille ; qu'il fait valoir qu'il envisageait cette cession depuis plusieurs semaines, d'abord parce qu'il avait pour habitude de céder ses titres Faiveley au fur et à mesure de leur disponibilité, ensuite, parce qu'au cas particulier, il envisageait l'acquisition d'une résidence secondaire pour le financement de laquelle il avait besoin de liquidités ;

Considérant que si M. D avait déjà entamé des démarches concernant l'acquisition de sa résidence secondaire, aucun ordre de cession de ses titres n'avait été passé au moment où il est devenu détenteur de l'information privilégiée et, en conséquence, tenu à une obligation absolue d'abstention ; qu'il ressort par ailleurs de l'attestation d'achat immobilier communiquée par le mis en cause que ce dernier et son épouse ont pu, le 22 mars 2012, s'acquitter de la totalité du prix de la résidence avant qu'il ne soit procédé à la cession des titres ; que, dès lors, M. D ne rapporte pas la preuve que les cessions de ses titres Faiveley les 27 mars et 3 avril n'étaient pas contraires aux finalités de la répression des abus de marché ; qu'en y procédant, il a porté atteinte à l'intégrité du marché et à la confiance des investisseurs ; qu'il ne démontre pas davantage s'être trouvé dans l'impossibilité de reporter au 27 avril 2012, après la publication de l'information privilégiée, les cessions en cause, réalisées pour convenances personnelles ; que la présomption d'utilisation indue de l'avantage que procurait la détention de l'information privilégiée n'est donc pas écartée ; que les circonstances invoquées ne constituent pas davantage un motif impérieux et n'exonèrent donc pas non plus M. D de sa responsabilité ; que le manquement reproché à ce dernier est donc caractérisé en tous ces éléments ;

Sur le manquement reproché à Mme A

Considérant que, selon la notification de griefs, Mme A détenait l'information privilégiée pour avoir reçu, par courriel du 22 mars 2012, le document « *Budget Presentation »* ;

Considérant que, comme MM. C et D, Mme A figurait au nombre des personnes ayant participé à la réunion du comité exécutif du 13 mars 2012 au cours de laquelle l'information relative à l'EBIT prévu par le *Last estimate,* de 96 millions d'euros, a été communiquée ; que le compte rendu de cette réunion mentionne sa présence ; que s'il n'est pas démontré, en l'absence de compte-rendu, que Mme A, invitée en qualité de membre du comité exécutif à la réunion du 23 mars 2012, y ait effectivement participé, il n'en demeure pas moins qu'elle a reçu, le 22 mars 2012, le document « *Budget Presentation* » faisant état d'un EBIT à fin d'année d'un montant de 94,8 millions d'euros ; qu'il est donc établi que Mme A détenait l'information privilégiée, dès le 13 mars 2012, avant qu'elle ne lui soit confirmée le 22 mars 2012 ;

Considérant qu'en sa qualité de membre du comité exécutif, Mme A, initiée primaire, est présumée avoir utilisé l'information privilégiée qu'elle détenait lorsqu'elle a cédé, entre les 2 et 5 avril 2012, les 12 613 titres Faiveley disponibles dans son portefeuille ;

Considérant que Mme A fait valoir qu'elle envisageait cette cession depuis plusieurs semaines dans le but de financer un achat immobilier ; qu'elle a expliqué que, comme elle souhaitait acquérir avec son époux une résidence principale et, à cette fin, souscrire un emprunt immobilier, la banque lui avait imposé de transformer son portefeuille d'actions, constitué uniquement de titres Faiveley, en liquidités, seules susceptibles d'être apportées à titre de garantie ;

Considérant qu'il résulte des pièces produites par Mme A que son banquier lui a fait savoir qu'il était préférable de céder ses titres Faiveley plutôt que de les nantir compte tenu de la forte décote qui serait pratiquée sur leur valeur ; qu'elle justifie s'être intéressée au marché immobilier de mars 2010 à fin mars 2012, sans cependant qu'aucune de ces pièces ne fasse la preuve de l'imminence de son projet d'acquisition, de sorte que les éléments invoqués ne sont pas de nature à démontrer que les cessions des titres Faiveley réalisées par elle entre les 2 et 5 avril 2012, n'étaient pas contraires aux finalités de la répression des abus de marché ; qu'en y procédant, elle a porté atteinte à l'intégrité du marché et à la confiance des investisseurs ; que la présomption d'utilisation indue de l'avantage que procurait la détention de l'information privilégiée n'est donc pas écartée ; que les circonstances invoquées, qui relèvent de convenances personnelles, ne constituent pas davantage un motif impérieux et n'exonèrent donc pas non plus Mme A de sa responsabilité ; que le manquement reproché à cette dernière est donc caractérisé en tous ses éléments ;

Sur le manquement reproché à M. B

Considérant que, selon la notification de griefs, M. B détenait l'information privilégiée pour avoir reçu, par courriel du 25 mars 2012, le document « *Budget Presentation* » et participé à la réunion du conseil de surveillance du 27 mars 2012 au cours de laquelle le même document a été présenté ;

Considérant que M. B, membre du conseil de surveillance de la société Faiveley a, tout au long de l'année, suivi l'évolution des résultats de cette société à l'occasion des réunions mensuelles du comité de pilotage ; qu'il a bien reçu, le 25 mars 2012, le document « *Budget Presentation* » mentionnant l'EBIT prévu par le *Last estimate*, fixé à 94,8 millions d'euros, et participé à la réunion du conseil de surveillance du 27 mars 2012, au cours de laquelle le document a été présenté par le directeur financier ; qu'il est ainsi établi que M. B détenait, le 25 mars 2012, l'information privilégiée relative à la dégradation à venir du résultat opérationnel par rapport à l'exercice précédent ;

Considérant qu'en sa qualité de membre du conseil de surveillance, M. B, initié primaire, est présumé avoir utilisé l'information privilégiée qu'il détenait lorsqu'il a cédé, le 2 avril 2012, 3 000 titres Faiveley ; qu'après avoir d'abord confirmé qu'il avait réalisé plusieurs cessions de titres Faiveley au début de l'année 2012 pour des besoins de financement familiaux et personnels, il a ensuite indiqué que c'était son épouse qui y avait procédé par Internet, en agissant pour son compte en vertu d'un *« mandat non écrit »* existant entre deux personnes mariées depuis 40 ans ;

Considérant qu'il ressort des déclarations de M. et Mme B que le mandat tacite allégué, à supposer qu'il existe, ne serait pas limité dans le temps, interviendrait entre un mandant et un mandataire liés par un lien familial et n'imposerait aucune obligation de non-immixtion du mandant dans l'exécution du mandat dès lors que ce dernier, dans l'hypothèse où il viendrait à posséder une information privilégiée, s'était réservé la possibilité de donner des « contre-ordres » au mandataire ; qu'ainsi un tel mandat, au demeurant non conforme aux recommandations de l'AMF, ne revêt aucune des caractéristiques du mandat de gestion programmée, susceptible d'être conclu par les dirigeants de sociétés cotées ; que c'est donc à tort que M. B considère avoir été dessaisi de la gestion de ses titres, de sorte que le « mandat » invoqué, à supposer même son existence établie, ne fait pas obstacle à la caractérisation du manquement ;

Considérant que M. B ne démontre pas que la cession des titres Faiveley réalisée le 2 avril 2012 n'était pas contraire aux finalités de la répression des abus de marché ; qu'en y procédant, il a bien porté atteinte à l'intégrité du marché et à la confiance des investisseurs ; qu'il ne démontre pas non plus qu'il ait été dans l'impossibilité de reporter au 27 avril 2012 la cession réalisée ; que la présomption d'utilisation indue de l'avantage que procurait la détention des informations privilégiées n'est donc pas écartée ; que les circonstances invoquées, qui relèvent de convenances personnelles, ne constituent pas un motif impérieux et n'exonèrent donc pas non plus M. B de sa responsabilité ; que dès lors le manquement reproché à ce dernier est caractérisé en tous ces éléments ;

III. SUR LE MANQUEMENT RELATIF À LA NON-DÉCLARATION DES OPÉRATIONS RÉALISÉES PAR M. B

Considérant qu'il est reproché à M. B, membre du conseil de surveillance de la société Faiveley, de n'avoir pas déclaré à l'AMF les cessions de titres de cette société intervenues les 10, 12, 17, 20 février 2012 et le 2 avril 2012, ayant porté, respectivement, sur 183 actions, 1 872 actions, 58 actions, 2 642 actions et 3 000 actions, en contrevenant ainsi aux dispositions des articles L. 621-18-2 du code monétaire et financier et 223-22 du règlement général de l'AMF relatifs aux obligations de déclaration des opérations réalisées par les dirigeants de société cotée et personnes assimilées ;

Considérant que l'article L. 621-18-2 du code monétaire dispose : *« I - Sont communiqués par les personnes mentionnées aux a à c à l'Autorité des marchés financiers, et rendus publics par cette dernière dans le délai déterminé par son règlement général, les acquisitions, cessions, souscriptions ou échanges d'actions d'une société ainsi que les transactions opérées sur des instruments financiers qui leur sont liés, lorsque ces opérations*

sont réalisées par : a) Les membres du conseil d'administration, du directoire, du conseil de surveillance, le directeur général, le directeur général unique, le directeur général délégué ou le gérant de cette personne; (…) / Les personnes mentionnées aux a à c sont tenues de communiquer à l'émetteur, lors de la communication à l'Autorité des marchés financiers prévue au premier alinéa, une copie de cette communication. Le règlement général de l'Autorité des marchés financiers définit les modalités de la communication à celle-ci ainsi que les conditions dans lesquelles l'assemblée générale des actionnaires est informée des opérations mentionnées au présent article/ Le I s'applique aux transactions portant sur les actions et les instruments financiers qui leur sont liés, de toute société dont les actions sont admises aux négociations sur un marché réglementé et ayant son siège statutaire en France (…) » ; que l'article 223-22 du règlement général de l'AMF indique que : *« Les personnes mentionnées à l'article L. 621-18-2 du code monétaire et financier déclarent à l'AMF, par voie électronique, dans un délai de cinq jours de négociation suivant leur réalisation, les acquisitions, cessions, souscriptions ou échanges d'actions de l'émetteur au sein duquel les personnes mentionnées aux a et b de l'article L. 621-18-2 susvisé exercent leurs fonctions ainsi que les transactions opérées sur des instruments qui leur sont liés. Les déclarations mentionnées au premier alinéa sont mises en ligne sur le site de l'AMF. »* ;

Considérant que M. B a été nommé membre du conseil de surveillance de la société Faiveley lors de l'assemblée générale mixte du 14 septembre 2011 ; qu'il était donc tenu sur le fondement des dispositions précitées, de déclarer à l'AMF, dans un délai de cinq jours, les opérations réalisées sur le titre Faiveley ; qu'en l'espèce, les cessions réalisées les 10, 13, 17 et 20 février 2012, ainsi que la cession réalisée le 2 avril 2012, n'ont pas été déclarées dans les délais et formes prévus ; que M. B a reconnu s'être montré négligent et ne pas avoir satisfait à l'intégralité de ses obligations à cet égard ;

Considérant que le manquement relatif à l'absence de déclaration des opérations sur le titre Faiveley réalisées par M. B, de nature à porter atteinte à la protection des investisseurs et au bon fonctionnement des marchés, est en conséquence caractérisé ;

IV. SUR LES SANCTIONS ET LA PUBLICATION

Considérant qu'aux termes du c) du II de l'article L. 621-15 du code monétaire et financier, dans sa version applicable à l'époque des faits : *« La commission des sanctions peut, après une procédure contradictoire, prononcer une sanction à l'encontre des personnes suivantes : (…) c) Toute personne qui, sur le territoire français ou à l'étranger, s'est livrée (…) à tout autre manquement mentionné au premier alinéa du I de l'article L. 621-14, dès lors que ces actes concernent un instrument financier ou un actif mentionné au II de l'article L. 421-1 admis aux négociations sur un marché réglementé (…) » ;* que sont notamment visés par le premier alinéa du I de l'article L. 621-14 du code monétaire et financier, les manquements *« de nature à porter atteinte à la protection des investisseurs ou au bon fonctionnement du marché »* ;

Considérant qu'en application de l'article L. 621-15 III c) dans sa version issue de la loi du 22 octobre 2010, la société Faiveley et les mis en cause personnes physiques encourent une sanction pécuniaire dont le montant ne peut être supérieur à 100 millions d'euros ou au décuple du montant des profits éventuellement réalisés ; que 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 tirés de ces manquements ; qu'il doit aussi être tenu compte de la situation financière des mis en cause ;

Considérant que le manquement retenu à l'encontre de la société Faiveley est de nature à porter atteinte à la protection des investisseurs et au bon fonctionnement des marchés ; que compte tenu de sa gravité et de la situation financière de la société, il lui sera infligé une sanction pécuniaire de 300 000 euros ;

Considérant que Mme A et MM. C, D et B avaient tous reçu le 11 avril 2011 le code de bonne conduite relatif aux opérations sur titres de la société leur rappelant la règlementation du code monétaire et financier et du règlement général de l'AMF ainsi que l'interdiction d'effectuer des transactions à certaines périodes précédant la publication des informations financières, mais aussi que la « *réalisation d'une ou plusieurs opérations sur la base d'une information privilégiée est interdite à tout moment* » ;

Considérant que s'ils n'ont pas fait de profits, les mis en cause ont évité des pertes ; que M. D conteste le montant de la perte évitée tel que retenu par la notification de griefs, en ce qu'il a été obtenu par le calcul de la différence entre le cours auquel la personne initiée a pu vendre ses titres et celui auquel elle aurait pu les vendre une fois l'information privilégiée portée à la connaissance du public ; que la méthode de calcul qu'il préconise, selon laquelle la perte évitée correspondrait à la baisse du cours enregistrée à la suite de la publication de l'information privilégiée, ne tient pas compte des conditions financières des opérations effectivement réalisées qui sont constitutives du manquement sanctionné ; que dès lors, il y a lieu de retenir le calcul proposé par la notification de griefs ;

Considérant qu'il sera aussi tenu compte du fait que Mme A et M. D ont pris soin de céder leurs titres dans des conditions leur évitant de notifier au préalable à la société Faiveley, titulaire d'un droit de préférence, les cessions projetées ; que, de son côté, M. B a omis de déclarer à l'AMF les opérations réalisées ;

Considérant en conséquence qu'il sera infligé à M. C une sanction pécuniaire de 70 000 euros, à M. D une sanction pécuniaire de 160 000 euros, à Mme A une sanction pécuniaire de 100 000 euros et à M. B une sanction pécuniaire de 40 000 euros ;

Considérant que la publication de la présente décision doit être ordonnée ; qu'elle sera toutefois assortie des mesures propres à assurer l'anonymat des personnes physiques mises en cause ;

PAR CES MOTIFS,

Et ainsi qu'il en a été délibéré, sous la présidence de Mme Marie-Hélène Tric, par MM. Guillaume Goulard, Bernard Field, Christophe Lepitre et Lucien Millou, membres de la 2ème section de la Commission des sanctions, en présence de la secrétaire de séance,

DECIDE DE :

- prononcer à l'encontre de la société Faiveley une sanction pécuniaire d'un montant de 300 000 € (trois cent mille euros) ;
- prononcer à l'encontre de M. C une sanction pécuniaire d'un montant de 70 000 € (soixante-dix mille euros) ;
- prononcer à l'encontre de M. D, une sanction pécuniaire d'un montant de 160 000 € (cent soixante mille euros)
- prononcer à l'encontre de Mme A, une sanction pécuniaire d'un montant de 100 000 € (cent mille euros)
- prononcer à l'encontre de M. B, une sanction pécuniaire d'un montant de 40 000 € (quarante mille euros)
- publier la présente décision sur le site Internet de l'Autorité des marchés financiers de manière à préserver l'anonymat des personnes physiques mises en cause.

Fait à Paris, le 23 juillet 2015,

La Secrétaire de séance — La Présidente

Anne Vauthier — Marie-Hélène Tric

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