

**Commission des  
sanctions**

**DECISION DE SANCTION A L'EGARD DE  
MM. A, B ET C**

La 1<sup>ère</sup> section de la Commission des sanctions,

VU le Code monétaire et financier ;

VU la loi n° 2003-706 du 1<sup>er</sup> août 2003 de sécurité financière, notamment ses articles 47 et 49-IV ;

VU le décret n° 2003-1109 du 21 novembre 2003 relatif à l'Autorité des marchés financiers (AMF) ;

VU le Règlement n° 90-08 relatif à l'utilisation d'une information privilégiée de la Commission des opérations de bourse (COB), maintenu en vigueur jusqu'à la parution du Règlement Général de l'AMF qui est intervenue le 24 novembre 2004 ;

VU le Règlement n° 95-01 de la COB relatif à l'information à diffuser à l'occasion d'opérations réalisées sur le Nouveau Marché, maintenu en vigueur jusqu'à l'entrée en vigueur du Règlement Général de l'AMF qui est intervenue le 25 novembre 2004 ;

VU le Règlement n° 98-07 de la COB relatif à l'obligation d'information du public, maintenu en vigueur jusqu'à la parution du Règlement Général de l'AMF qui est intervenue le 24 novembre 2004 ;

VU les articles 212-1 à 212-6, 222-1, 222-2, 611-1, 621-1, 622-1 et 632-1 du Règlement Général de l'AMF ;

VU les notifications de griefs en date du 2 février 2004, adressée par l'AMF à MM. A, C et B ;

VU la lettre du 1<sup>er</sup> avril 2004 par laquelle M. Jean-Pierre Hellebuyck informait MM. A, C et B que la procédure ouverte dans le cadre de la notification de griefs précitée se trouvait poursuivie devant la Commission des sanctions de l'AMF, conformément aux dispositions de l'article 49-IV de la loi n° 2003-706 du 1<sup>er</sup> août 2003 de sécurité financière et qu'il était désigné comme Rapporteur ;

VU les observations écrites présentées le 9 mars 2004 par Me Bruno Illouz, conseil de M. A ;

VU les observations écrites présentées le 5 avril 2004 par le Cabinet Metzner, conseil de M. C ;

VU les observations écrites présentées le 6 juin 2004 par Me de Saboulin Bollena, conseil de M. B ;

VU le rapport de M. Jean-Pierre Hellebuyck du 29 octobre 2004 ;

VU les lettres de convocation à la séance du 9 décembre 2004 adressées aux personnes mises en cause en date du 3 novembre 2004, auxquelles était annexé le rapport du Rapporteur ;

VU les observations écrites en date du 8 décembre 2004 de Me Emmanuel de Saboulin Bollena, conseil de M. B, remises hors du délai prévu par l'article 19-III du décret n° 2003-1109 susvisé ;

VU les autres pièces du dossier ;

Après avoir entendu au cours de la séance publique du 9 décembre 2004,

- Le Rapporteur en son rapport,

- Mme Virginie Cayatte, Commissaire du Gouvernement, celle-ci indiquant qu'elle n'a pas d'observations à formuler ;

- Me Bruno Illouz, conseil de M. A,

- Me Emmanuel de Saboulin Bollena, conseil de M. B absent,

- Me Nicolas Huc-Morel du Cabinet Metzner, conseil de M. C,

MM. A et C ayant pris la parole en dernier.

## **I - FAITS ET PROCÉDURE**

### **A - L'enquête de la COB**

Le 10 juin 2002, la COB a engagé une procédure d'enquête sur l'information financière de la société X et le marché du titre de cette société depuis le 31 décembre 2000. Cette enquête a fait l'objet d'une extension le 4 février 2003 faisant remonter le début de la période d'investigation au 4 avril 2000.

L'enquête a révélé des faits susceptibles de constituer des manquements aux Règlements de la COB n° 95-01, relatif à l'information à diffuser à l'occasion d'opérations réalisées sur le Nouveau Marché, n° 98-07, relatif à l'obligation d'information du public et n° 90-08, relatif à l'utilisation d'une information privilégiée, maintenus en vigueur par l'article 47 de la loi n° 2003-706 du 1<sup>er</sup> août 2003 de sécurité financière.

Il résulte du rapport d'enquête que la société X, créée en décembre 1995 sous la dénomination "[...]", exerçait une activité de distributeur de produits et de services de téléphonie mobile, notamment pour l'opérateur [...] auprès d'un réseau de revendeurs.

A l'occasion de son introduction sur le Nouveau Marché, le [...] 2000, elle a procédé à une augmentation de capital et fait appel au marché pour un montant d'environ 150 MF.

Intervenant au titre du suivi de l'information des sociétés cotées, le Service des Opérations et de l'Information Financières de la COB a rappelé la société à plusieurs reprises, à partir du mois de janvier 2002, à son obligation de publication des comptes semestriels au 30 septembre 2001, les comptes annuels clos au 31 mars 2001 ayant été publiés tardivement.

Le [...] avril 2002, le titre de la société X a été mis sous surveillance à la suite de nombreuses plaintes de particuliers. Il a été suspendu le [...] mai 2002.

Le 22 mai 2002, la société X a été déclarée en cessation de paiements avant d'être mise en liquidation judiciaire le 10 juin 2002.

Le titre a été radié de la cote le 10 décembre 2002.

Selon le rapport d'enquête, la société X aurait cessé de publier dans les délais ses comptes et documents de référence dès la fin de l'année 2001. L'information du public et des actionnaires pourrait être qualifiée de trompeuse à partir de l'été 2001, car la communication du mois de novembre 2001 aurait abusivement cherché à rassurer les investisseurs. Le 29 janvier 2002, les dirigeants de la société auraient fini par publier un "*profit warning*" et n'auraient pu cacher les difficultés sérieuses que connaissait la société, mais le marché n'aurait pas envisagé un dépôt de bilan puis une liquidation judiciaire aussi rapides. Enfin, les derniers comptes publiés, à savoir les comptes clos au 31 mars 2001, pourraient être considérés comme inexacts. D'une part, ils intégreraient un chiffre d'affaires largement surestimé. D'autre part, ils présenteraient un résultat net positif imputable à l'opération de croissance externe par laquelle la société avait acquis des titres de la société K à la fin du mois de mars 2001. Or, la valeur d'acquisition de ces titres, nettement surestimée, aurait dû être immédiatement dépréciée.

### **B - La notification des griefs**

Par décision du 27 janvier 2004, la Commission spécialisée du Collège de l'AMF a décidé de procéder à une notification de griefs à l'égard de MM. A, B et C sur le fondement du rapport établi par le service de l'Inspection.

Par lettre recommandée du 2 février 2004 du président de l'AMF, ont été notifiés :

- à M. A, à titre personnel, le grief d'exploitation d'une information privilégiée, de nature à porter atteinte à l'égalité d'information et de traitement des investisseurs ou à leurs intérêts et à procurer à son auteur un avantage injustifié, fait susceptible de donner lieu à une sanction sur le fondement des articles 1<sup>er</sup> et 2 du Règlement COB n° 90-08, relatif à l'utilisation d'une information privilégiée, maintenu en vigueur par l'article 47 de la loi n° 2003-706 du 1<sup>er</sup> août 2003 de sécurité financière, et des articles L. 621-14 et L. 621-15 du Code monétaire et financier ;

- à M. B, les griefs, à titre personnel, d'exploitation d'une information privilégiée et, du fait de sa qualité de dirigeant social, de communication d'informations inexacts et trompeuses et de défaut d'établissement des documents prévus par les articles 1<sup>er</sup>, 2 et 3 du Règlement COB n° 95-01, relatif à l'information à diffuser à l'occasion d'opérations réalisées sur le Nouveau Marché, de nature à porter atteinte à l'égalité d'information et de traitement des investisseurs ou à leurs intérêts, à procurer à leur

auteur un avantage injustifié et à fausser le fonctionnement du marché, faits susceptibles de donner lieu à une sanction sur le fondement des articles 1<sup>er</sup> et 2 du Règlement COB n° 90-08, relatif à l'utilisation d'une information privilégiée, et des articles 1<sup>er</sup> à 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 n° 2003-706 du 1<sup>er</sup> août 2003 de sécurité financière, et des articles L. 621-14 et L. 621-15 du Code monétaire et financier ;

- à M. C, les griefs, à titre personnel, d'exploitation d'une information privilégiée et, du fait de sa qualité de dirigeant social, de communication d'informations inexactes et trompeuses, et de défaut d'établissement des documents prévus par l'article 3 du Règlement COB n° 95-01, relatif à l'information à diffuser à l'occasion d'opérations réalisées sur le Nouveau Marché, de nature à porter atteinte à l'égalité d'information et de traitement des investisseurs ou à leurs intérêts, à procurer à leur auteur un avantage injustifié et à fausser le fonctionnement du marché, faits susceptibles de donner lieu à une sanction sur le fondement des articles 1<sup>er</sup> et 2 du Règlement COB n° 90-08, relatif à l'utilisation d'une information privilégiée, et des articles 1<sup>er</sup> à 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 n° 2003-706 du 1<sup>er</sup> août 2003 de sécurité financière, et des articles L. 621-14 et L. 621-15 du Code monétaire et financier.

Le rapport d'enquête a été annexé aux lettres portant notification des griefs et copie de celles-ci a été transmise au Président de la Commission des sanctions pour attribution et désignation d'un Rapporteur.

M. Jean-Pierre Hellebuyck, membre de la Commission des sanctions, a été désigné en qualité de Rapporteur.

MM. A, B et C, par leurs avocats respectifs, ont communiqué au Rapporteur les observations présentées en défense aux griefs adressés à leur client.

**C – Sur l'applicabilité des Règlements COB n° 90-08, 95-01 et 98-07 relatifs respectivement à l'utilisation d'une information privilégiée, à l'information financière à diffuser à l'occasion d'opérations réalisées sur le Nouveau Marché et à l'obligation d'information du public**

Considérant que l'arrêté du 12 novembre 2004 paru au Journal officiel de la République française du 24 novembre 2004 abroge notamment, avec effet immédiat, les Règlements COB n° 90-08, 95-01 et 98-07 précités qui fondent les présents griefs, en leur substituant le Règlement général de l'AMF dont il porte homologation ;

Considérant que l'article 47 de la loi n° 2003-706 de sécurité financière dispose que les Règlements de la COB demeurent applicables jusqu'à leur abrogation ;

Considérant qu'avant l'entrée en vigueur du Règlement Général de l'AMF, le Règlement n° 90-08 relatif à l'utilisation d'une information privilégiée a continué de s'appliquer aux faits et situations qu'il visait et notamment aux ventes de titres X effectués par M. B entre le 12 juin et le 24 octobre 2001 et le 28 décembre 2001 et le 7 janvier 2002, que, depuis le 25 novembre 2004, c'est au regard respectivement du Règlement n° 90-08 et des articles 611-1, 621-1, 622-1 et 622-2 du Règlement Général susvisé que l'utilisation d'une information privilégiée est définie et demeure susceptible d'être sanctionnée ; qu'en effet, au regard de l'espèce considérée, le nouveau texte a pour objet de maintenir le manquement objet des griefs puisque, tout en abrogeant le Règlement n° 90-08, il en reprend le contenu dans des dispositions semblables ;

Considérant qu'avant l'entrée en vigueur, le 25 novembre 2004, du Règlement Général de l'AMF, le Règlement n° 95-01 relatif à l'information financière à diffuser à l'occasion d'opérations réalisées sur le Nouveau Marché a continué de s'appliquer notamment en ce qui concerne l'obligation d'établir un document de référence ; que, depuis le 25 novembre 2004, c'est au regard, respectivement, du Règlement n° 95-01 et de l'article 212-5 du Règlement Général susvisé que l'absence ou le caractère tardif de l'établissement d'un document de référence demeure susceptible d'être sanctionnée ; qu'en effet, au regard de l'espèce considérée, le nouveau texte a pour effet de maintenir le manquement objet des griefs puisque, tout en abrogeant le Règlement n° 95-01, il en reprend le contenu dans des dispositions semblables ;

Considérant qu'avant l'entrée en vigueur, le 25 novembre 2004, du Règlement Général de l'AMF, le Règlement n° 98-07 relatif à l'obligation d'information du public a continué de s'appliquer aux faits et situations qu'il visait, et notamment aux informations contenues dans le prospectus d'introduction de la société ainsi qu'à la communication publique sur le chiffre d'affaires et les objectifs d'activité de la société X intervenue en 2001 ; que, depuis le 25 novembre 2004, c'est en application, respectivement, du Règlement n° 98-07 et des articles 222-1, 222-2, 611-1 et 632-1 du Règlement Général susvisé que cette communication est définie et demeure susceptible d'être sanctionnée ; qu'en effet, au regard de l'espèce considérée, le nouveau texte a pour effet de maintenir le manquement objet des griefs puisque, tout en abrogeant le Règlement n° 98-07, il en reprend le contenu dans des dispositions qui, même si elles sont

différentes dans la forme, restent équivalentes au fond ;

## **II - SUR LA BASE DES CONSTATATIONS QUI PRECEDENT**

### **A - Sur le grief, adressé à M. A, d'exploitation d'une information privilégiée**

Considérant que M. A, qui a exercé les fonctions de Directeur commercial de la société X du mois de janvier 2000 au mois d'octobre 2001, a demandé à son frère [...] de "porter" pour son compte des titres de cette société, que M. D a ensuite vendu 215.293 actions sur les instructions de son frère au cours moyen de 2,73 euros, entre le 16 mai 2001 et le 11 janvier 2002 ; qu'en rapportant le prix moyen de ces ventes au cours de 1,8 euro par action atteint après le "*profit warning*" de la société du 29 janvier 2002, le bénéfice réalisé est de 191.648 euros ;

Considérant qu'il convient de rappeler en premier lieu que M. A occupait le poste de Directeur commercial de la société et se trouvait donc en position non de dirigeant social mais de simple salarié chargé du secteur commercial ;

Considérant, d'une part que M. A conteste formellement avoir été informé des difficultés entourant les factures de M. L et que d'autre part, les comptes de l'exercice clôturé le 31 mars 2001 ont été certifiés par les Commissaires aux comptes le 13 septembre 2001 donnant ainsi une apparence de régularité à ceux-ci, le rapport d'enquête ne fixant pas, non plus, à une date antérieure au début du mois de novembre 2001 la conscience prise par les dirigeants et les Commissaires aux comptes de la situation délicate de la société, alors que sur les 215.293 titres cédés pour le compte de M. A, 185.000 l'ont été entre mai et octobre 2001 ;

Considérant ainsi qu'il n'est pas établi que M. A ait disposé d'une quelconque information "précise" susceptible, si elle avait été rendue publique, d'avoir une incidence sur le cours du titre X ; que le grief d'exploitation d'une information privilégiée n'est donc pas constitué ;

### **B - Sur les griefs, adressés à M. B, d'exploitation d'une information privilégiée et de communication d'informations inexactes et trompeuses**

#### **a) Sur la communication d'informations inexactes et trompeuses relatives au chiffre d'affaires annuel consolidé pour l'exercice clos au 31 mars 2001 et au maintien des objectifs d'activité**

Considérant qu'il convient en premier lieu de faire observer que M. B a occupé les fonctions de Président directeur général d'avril à août 2000 et de Président du Conseil de Surveillance d'août 2000 à juillet 2001, retrouvant sa fonction de Président directeur général de juillet 2001 à janvier 2003 et que seuls peuvent lui être imputés les communiqués diffusés lorsqu'il exerçait cette dernière fonction ;

Considérant que, par un communiqué du 23 août 2001, la société, alors qu'il exerçait les fonctions de Président directeur général, a informé le marché que le chiffre d'affaires consolidé qu'un précédent communiqué du 31 mai 2001 avait situé à 402,5 MF pour l'exercice clos au 31 mars 2001, soit une multiplication par 4 par rapport à l'exercice précédent, avait été porté à 425,1 MF engendrant un résultat net consolidé de 7,1 MF contre 2,1 MF pour l'exercice précédent, alors que M. B a expressément reconnu lors de son audition en date du 25 février 2003 à l'AMF que : « *fin mars, il y avait du fait des inexactitudes comptables un résultat positif qui n'avait pas lieu d'être* » ;

Considérant que, par un communiqué du 28 novembre 2001, il était annoncé le maintien des objectifs de la société alors que le chiffre d'affaires du deuxième trimestre était en régression de 30,5% par rapport à celui de l'exercice précédent et qu'un Conseil d'Administration s'était réuni le 15 novembre 2001 pour examiner les très graves difficultés rencontrées alors par la société, sans que rien dans le dossier ne confirme l'affirmation de M. B que celles-ci avaient toutes trouvé des solutions à l'issue du Conseil ;

Considérant ainsi qu'il peut être retenu à l'encontre de M. B par les motifs qui précèdent la communication d'informations trompeuses contraires aux dispositions des articles 1 à 4 du Règlement COB n° 98-07 ;

#### **b) Sur la communication d'une information inexacte et trompeuse énonçant que la société K était "leader des services photographiques sur Internet en France"**

Considérant que cette information, considérée comme délivrée en méconnaissance des articles 1<sup>er</sup> à 4 du Règlement COB n° 98-07 précité, résulte d'un communiqué du 2 avril 2001 établi par la société X ; que, selon le rapport d'enquête, "*cette présentation semble pour le moins exagérément optimiste et le communiqué du 2 avril 2001 trompeur, d'autres sociétés plus importantes exerçant déjà sur un créneau d'activité semblable*" ;

Considérant, toutefois, que l'enquête ne cite pas d'opérateurs économiques ayant, à cette époque, dans le secteur précis des services photographiques sur Internet en France, occupé une place située à un niveau égal ou supérieur en termes de chiffre d'affaires ou de parts de marché à celui de la société K ; que le grief reproché à M. B de ce chef n'est donc pas établi ;

**c) Sur le défaut de respect des obligations d'information légale à l'occasion d'opérations réalisées sur le Nouveau Marché**

**- Le prospectus**

Considérant que l'article 2 du Règlement n° 98-07 de la COB énonce : « *l'information donnée au public doit être exacte, précise et sincère* » et l'article 3 alinéa 1 : « *constitue, pour toute personne, une atteinte à la bonne information du public la communication d'une information inexacte, imprécise ou trompeuse* » ;

Considérant que le prospectus d'introduction de la société X ne fait pas mention de l'intention de M. B de transférer 50% de ses titres à M. A, alors que M. B a confirmé à la fois cette intention de transfert de titres, exprimée en 1999, et la proportion envisagée, que M. A a, de son côté, admis qu'à son arrivée chez X, M. B lui avait proposé verbalement 50% de ses titres, en contrepartie de son savoir-faire, de ses compétences et de ses liens avec les « *opérateurs* » ;

Considérant que le nom de M. A, Directeur commercial en titre de la société X, n'apparaît pas dans l'organigramme de direction de la société qui figure dans le prospectus d'introduction ; que ces informations ont été cachées au marché en raison des antécédents de M. A, ancien gérant et caution personnelle de la SARL [...], grossiste intermédiaire en téléphonie pour [...] et [...], laquelle avait fait l'objet d'une procédure de liquidation peu avant l'introduction en bourse de la société X ; qu'il résulte des déclarations de M. B que le fait de mentionner M. A comme actionnaire aurait pu provoquer des réactions négatives à son encontre en raison des nombreuses inimitiés qu'il avait suscitées ;

Considérant que c'est donc par crainte de nuire à la réputation de X auprès de l'actionnariat de cette société que le nom de M. A a été occulté tant du prospectus d'introduction que de l'organigramme de la direction ; que si elles avaient été diffusées, ces informations auraient pu, en outre, avoir une incidence sur la délivrance par la COB du visa d'introduction ; que le grief de violation des articles 2 et 3 du Règlement n° 98-07 précité, est constitué ;

**- Le document de référence**

Considérant qu'aux termes de l'article 3 du Règlement n° 95-01 précité, les émetteurs établissent annuellement un document de référence enregistré par la Commission qui contient tous les renseignements concernant la société et son activité tels qu'ils sont définis par la Commission ; que cette obligation pesant sur la personne morale émettrice seule, en conséquence, le grief de non établissement d'un nouveau document de référence ne saurait être retenu à l'encontre de M. B ;

**d) Sur l'exploitation d'une information privilégiée**

Considérant qu'il ressort du rapport d'enquête que M. B a vendu personnellement 126.283 titres de la société X entre le 12 juin et le 24 octobre 2001 et 29 000 titres entre le 28 décembre 2001 et le 7 janvier 2002 ; qu'en rapportant le prix moyen de ces ventes, soit 2,11 euros, au cours de 1,8 euro par action atteint après le "*profit warning*" de la société du 29 janvier 2002, le bénéfice réalisé serait de 0,31 euro par titre soit au total 35 538 euros ;

Considérant que M. B a reconnu savoir que le résultat à fin mars de la société qu'il présentait au marché comme florissante aurait dû être négatif et a déclaré qu'au début du mois de décembre il ne croyait plus en l'avenir de la société et qu'il avait estimé que la situation était gravement compromise dès que le premier chèque avait été rejeté au mois de novembre ou de décembre 2001 ;

Considérant ainsi que la vente des titres X par M. B avant l'intervention du "*profit warning*" du 29 janvier 2002 constitue l'utilisation d'une information privilégiée contraire à l'article 2 du Règlement COB n° 90-08 précité ;

**C - Sur les griefs, adressés à M. C, de communication d'informations inexactes et trompeuses et d'exploitation d'une information privilégiée**

**a) Sur la communication d'informations inexactes et trompeuses**

Considérant que les éléments précédemment décrits, relatifs au but poursuivi par les dirigeants de la société

dans l'opération K, dont il n'est pas démontré qu'elle ait présenté une nature frauduleuse, ne permettent pas de retenir le manquement imputé de ce chef à l'encontre de M. C ;

Considérant qu'il ne peut davantage être tenu compte des circonstances relatives à l'utilisation des "factures" émanant de l'ordinateur de M. L à son encontre, dès lors qu'il en conteste la réalité et que sa mise en cause à ce titre ne repose que sur le témoignage de M. N ;

Considérant que, si la société X était confrontée à de nombreuses difficultés commerciales et d'organisation dont M. C, qui avait participé au Conseil d'administration du 15 novembre 2001, était informé, il n'est pas démontré qu'il ait pris part à la décision de diffuser le communiqué du 28 novembre 2001 ;

Considérant que le manquement de communication d'informations inexacts et trompeuses n'est en conséquence pas caractérisé à son encontre ;

**b) Sur la communication d'une information inexacte et trompeuse énonçant que la société K était "leader des services photographiques sur Internet en France"**

Considérant que les motifs de la présente décision qui justifient la mise hors de cause de M. B au titre du grief précité sont applicables à M. C ;

Considérant que ce grief n'est pas caractérisé ;

**c) Sur le défaut d'établissement du document de référence de l'article 3 du Règlement COB n° 95-01 précité**

Considérant que les motifs de la présente décision qui justifient la mise hors de cause de M. B au titre du grief précité sont applicables à M. C ;

Considérant que ce grief n'est pas caractérisé ;

**d) Sur l'exploitation d'une information privilégiée**

Considérant qu'il résulte du rapport d'enquête que M. C a cédé 120.077 titres au cours moyen de 4,20 euros, entre le 6 et le 28 août 2001 alors qu'il venait de cesser ses fonctions de Président du directoire de la société le 31 juillet 2001 et qu'il restait administrateur; qu'il avait toujours cette dernière qualité lorsqu'il a cédé les 329 020 titres qui lui restaient, entre le 1<sup>er</sup> octobre et le 28 décembre 2001, au cours moyen de 2,29 euros ;

Considérant qu'il n'est pas démontré que M. C ait eu connaissance des difficultés commerciales et d'organisation rencontrées par la société avant le 15 novembre 2001, date de la réunion du Conseil d'administration où celles-ci ont été exposées ; que la vente de ses titres, qui a eu lieu pour l'essentiel avant cette date, ne peut donc être attribuée à la détention d'une information privilégiée ;

Considérant que ce grief n'étant pas établi, M. C doit être mis hors de cause ;

**PAR CES MOTIFS,  
et après en avoir délibéré sous la présidence de M. Jacques Ribs, par Mme Marielle Cohen-Branche et MM. Pierre Lasserre, Thierry Coste et Joseph Thouvenel, membres de la 1<sup>ère</sup> section de la Commission des sanctions, en présence de la secrétaire de séance.**

**DECIDE DE :**

- mettre hors de cause M. A ;
- mettre hors de cause M. C ;
- prononcer à l'encontre de M. B une sanction pécuniaire de 100 000 euros ;

La présente décision publiée au *Bulletin des annonces légales obligatoires* ainsi que sur le site Internet et dans la Revue mensuelle de l'Autorité des marchés financiers.

Fait à Paris, le 6 décembre 2004

La Secrétaire,  
Brigitte Letellier

Le Président,  
Jacques Ribs