

**Commission
des sanctions**

**DECISION A L'EGARD DE
MM. A, B, C, D, ET DE LA SOCIETE X**

La 2^{ème} section de la Commission des sanctions,

Vu le Code monétaire et financier ;

Vu la loi n° 2003-706 du 1^{er} août 2003 de sécurité financière, notamment ses articles 47 et 49-IV ;

Vu les articles 2 et 3 du Règlement COB n° 98-07 relatif à l'obligation d'information du public, maintenu en vigueur par l'article 47 de la loi précitée, et repris par les articles 222-2 et 632-1 du Règlement général de l'AMF ;

Vu les articles 4-1 et 4 ter 1 du Règlement COB n° 98-01 relatif à l'information à diffuser lors de l'admission aux négociations sur un marché réglementé d'instruments financiers et lors de l'émission d'instruments financiers dont l'admission aux négociations sur un marché réglementé est demandée, maintenu en vigueur par l'article 47 de la loi précitée, et repris par les articles 212-7 et 212-14 du Règlement général de l'AMF ;

Vu les notifications de griefs en date du 9 février 2005 du Président de l'AMF à la société X et à MM. A, C, D et B ;

Vu la décision du Président de la Commission des sanctions du 1^{er} mars 2005 désignant M. Yves Brissy, membre de la Commission, en qualité de Rapporteur ;

Vu les observations écrites, enregistrées au secrétariat de la Commission des sanctions, présentées le 21 mars 2005 par Me Arnaud Guérin, avocat associé au cabinet Lefèvre-Pelletier et Associés, pour la société X et MM. A, C, et B, et le 4 avril 2005 par Me Alain Frenkel, avocat associé au cabinet Frenkel et Lizambart, pour M. D ;

Vu les lettres de convocation à la séance du 29 septembre 2005, auxquelles était annexé le rapport signé du Rapporteur, adressées aux personnes mises en cause le 11 juillet 2005 ;

Vu les observations en réponse au rapport du Rapporteur présentées le 29 juillet 2005 pour MM. A et la société X ;

Vu les autres pièces du dossier ;

Après avoir entendu au cours de la séance du 29 septembre 2005,

- M. Yves Brissy en son rapport,
- M. Alexis Zajdenweber, Commissaire du Gouvernement, qui a indiqué ne pas avoir d'observations à formuler ;
- M. D,
- M. A,
- M. C,
- M. B,
- M. E, représentant la société X dont il est le Président Directeur Général,
- Maître Arnaud Guérin, conseil de MM. A, C, et B ainsi que de la société X,
- Maître Alain Frenkel, conseil de M. D.

Les personnes mises en cause ayant pris la parole en dernier.

I- FAITS ET PROCEDURE

La société X, cotée au Premier Marché Euronext, a été rachetée en juin 2001 par la société luxembourgeoise « Z' » devenue Z, qui a réorienté totalement l'activité de cette société. Son siège social a été déplacé à [...], à l'adresse du groupe Y, spécialisé dans l'immobilier de bureau.

En septembre 2002, deux nouvelles sociétés luxembourgeoises, dénommées W et V, sont entrées dans le capital de la société X à hauteur d'environ 17 % chacune. Une OPA simplifiée est intervenue du 13 décembre 2003 au 16 juin 2004 ; alors qu'ils en étaient depuis l'origine les bénéficiaires économiques, MM. A et B sont en outre devenus officiellement détenteurs du capital de la société Z, M. C de celui de la société W et M. D de celui de V.

M. A, qui était le Président Directeur-Général de la société X depuis le 20 juin 2001, a démissionné le 30 mars 2005, date à laquelle cette société a été vendue à [...] ; M. A, ainsi que MM. B, C et D qui y ont exercé des fonctions d'administrateurs respectivement, le premier du 20 juin 2001 au 2 octobre 2002 puis à partir du 27 juin 2003, le deuxième du 21 juin 2002 au 21 juillet 2003 et le troisième du 21 juin 2002 au 29 juillet 2003, se sont alors retirés du capital de la société X, dont le nouveau dirigeant est, depuis le 30 mars 2005, M. E.

A la suite de la très forte valorisation du cours de la société X observée entre mars et septembre 2002, le Directeur Général de la COB a décidé le 16 octobre 2002 l'ouverture d'une enquête sur le marché du titre et sur l'information financière de la société à compter du 31 décembre 2001.

Selon le rapport d'enquête en date du 13 décembre 2004, sous couvert d'un motif avoué d'« optimisation fiscale », MM. A, Président Directeur Général, B, C et D, administrateurs, auraient eu recours à une cascade de sociétés « *off-shore* » et auraient fait croire à la présence d'un actionnaire industriel nord-américain appartenant à la famille F, alors que ce nom est seulement celui du « *legal owner* » (détenteur juridique) du trust : en effet, jusqu'au 15 décembre 2003, la société « Z » aurait été détenue par une chaîne capitalistique, au travers, d'une part, d'« *International and Technological Expand* » - ITE -, d'autre part, d'un trust situé aux Bahamas dont la détention juridique (*Legal Ownership*) revenait à Mme F ; un montage similaire à travers des trusts aurait été réalisé lors de l'augmentation de capital de septembre 2002.

Or la société X, sous la signature de son Président M. A, a émis deux prospectus, l'un lors de la garantie de cours en juin 2001 et le second lors de l'augmentation de capital de septembre 2002, dans lesquels la société Z était présentée comme « **la structure d'investissement en Europe d'une famille d'industriels privés nord-américains, la famille F** ». Pour leur part, les sociétés W et V ont été présentées dans la note d'opération visée par la COB le 5 septembre 2002 comme « **des sociétés anonymes de droit luxembourgeois, détenues à 100% par la famille F** ».

Dans ces conditions, le Président de l'AMF a notifié le 9 février 2005 à la société X et à MM. A, C, B et D un premier grief sur le fondement des articles 2 et 3 du Règlement COB n° 98-07 relatif à l'obligation d'information du public, maintenu en vigueur par l'article 47 de la loi n° 2003-706 du 1^{er} août 2003 de sécurité financière jusqu'à la publication du Règlement général de l'AMF le 24 novembre 2004, qui en a repris les principes dans ses articles 222-2 et 632-1, susceptible de donner lieu à une sanction sur le fondement de ces dispositions et de celles des articles L. 621-14 et L. 621-15 du Code monétaire et financier.

En ce qui concerne spécifiquement la société X et M. A, Président Directeur Général de la société, un second grief a été notifié pour les mêmes faits sur le fondement des articles 4-1 et 4 ter 1 du Règlement COB n° 98-01 relatif à l'information à diffuser lors de l'admission aux négociations sur un marché réglementé d'instruments financiers et lors de l'émission d'instruments financiers dont l'admission aux négociations sur un marché réglementé est demandée, maintenu en vigueur par l'article 47 de la loi n° 2003-706 du 1^{er} août 2003 de sécurité financière jusqu'à la publication du Règlement général de l'AMF, qui en a repris les principes dans ses articles 211-3 1° et 211-5-1.

Lors de ces notifications de griefs, les mis en cause ont été invités à produire des observations écrites en défense et avisés qu'ils pouvaient se faire assister de toute personne de leur choix.

Par lettre du 9 février 2005, le Président de l'AMF a transmis au Président de la Commission des sanctions une copie des notifications des griefs, pour attribution et désignation d'un Rapporteur.

M. Yves Brissy a été désigné le 1^{er} mars 2005 comme Rapporteur, ce dont la société X et MM. A, C, B et D ont été informés par lettre du 9 mars 2005.

Des mémoires en défense ont été produits pour la société X et pour MM. A, C, et B le 21 mars 2005. Un

mémoire en défense a été produit pour M. D le 4 avril 2005.

Le Rapporteur a entendu M. A le 7 juin 2005, MM. B et C, le 6 juillet 2005, conformément à leur souhait. Il a, le 29 juin 2005, procédé à l'audition du nouveau PDG de la société X, M. E.

Le 11 juillet 2005, les personnes mises en cause ont été convoquées à la séance de la Commission des sanctions par courriers recommandés avec avis de réception, auxquels était joint le rapport établi par M. Brissy le 8 juillet 2005.

Des observations en réponse à ce rapport ont été présentées le 29 juillet 2005 pour MM. A et la société X.

II- SUR L'APPLICATION DES REGLEMENTS DANS LE TEMPS

Considérant qu'aux termes de l'article 47 de la loi n° 2003-706 de sécurité financière, les articles 2 et 3 du règlement COB n° 98-07 et les articles 4-1 et 4 ter 1 du Règlement COB n° 98-01, fondements respectifs des notifications des griefs adressées à la société, à MM. A, B, C et D, d'une part, à la société et à M. A, d'autre part, ont continué à s'appliquer aux faits et situations visés par eux jusqu'à leur abrogation par l'arrêté ministériel du 12 novembre 2004 publié au Journal officiel le 24 novembre 2004, portant homologation du Règlement général de l'AMF ; que les articles 222-2, 632-1, 211-3 et 211-5-1 de ce Règlement ont eu pour effet de maintenir les manquements poursuivis dès lors que ces dispositions, même si elles peuvent être différentes dans la forme, restent équivalentes au fond ;

Considérant que, s'agissant des dispositions relatives à la communication faite par la société et par ses dirigeants, on observera que les nouveaux comme les anciens textes distinguent clairement le fait de communiquer de celui de diffuser, la diffusion inexacte n'étant incriminée qu'à la condition d'avoir été faite « *sciemment* » ; qu'en matière de communication, en revanche, le manquement peut être retenu à l'égard de l'émetteur ou de son dirigeant, qu'il ait eu ou non connaissance de la fausseté des informations données car il lui appartenait, avant de les communiquer, de s'assurer de leur exactitude ; que l'article 632-1 du Règlement général de l'AMF n'a pas modifié la portée de l'article 3 du Règlement COB n° 98-07, puisqu'il a, comme le faisait ce texte, juxtaposé en les opposant, mais de manière encore plus univoque, d'un côté le fait de « *communiquer* », de l'autre celui de « *diffuser sciemment* » une fausse information ; que, pour caractériser ce manquement, l'élément intentionnel continue donc de ne pas être requis ; que, dès lors, les faits de l'espèce devront être examinés au regard des prévisions du Règlement COB n° 98-07 alors en vigueur ;

Considérant que les dispositions des articles 4-1 et 4 ter 1 du Règlement COB n° 98-01 ont, quant à elles, été reprises à l'identique lors de la publication du Règlement général de l'AMF, dans les articles 211-3 1° et 211-5-1 ; que ces articles sont devenus respectivement les articles 212-7 et 212-14 depuis la modification du Règlement général intervenue par arrêté du 1^{er} septembre 2005 ; qu'à l'occasion de cette nouvelle rédaction, les principes n'ont pas été modifiés ;

Considérant enfin que l'ensemble de ces manquements, à les supposer caractérisés, ne sont susceptibles d'être sanctionnés qu'autant qu'ils relèvent des pratiques définies par l'article L. 621-14 du Code monétaire et financier, dans sa rédaction en vigueur au moment des faits et actuelle ; qu'à l'évidence, des communications d'informations faites en violation des articles susvisés des Règlements COB n° 98-07 ou n° 98-01 sont susceptibles, au sens de la loi ancienne, d'avoir pour effet « *de porter atteinte à l'égalité d'information ou de traitement des investisseurs* », et, au sens de la loi nouvelle, de constituer une « *diffusion de fausses informations* » ainsi que, de manière plus générale, un « *manquement de nature à porter atteinte à la protection des investisseurs* » ; que de tels agissements, s'ils sont établis, continuent donc de tomber sous le coup de l'article susvisé du Code monétaire et financier et seront examinés au regard de cet article dans sa version ancienne, qui comporte des prévisions moins larges, et dès lors moins rigoureuses ;

III- SUR LES MANQUEMENTS

Considérant qu'il n'est pas contesté que dans deux documents destinés au public, émis lors de la garantie de cours en juin 2001 et de l'augmentation de capital en septembre 2002, la société Z', devenue Z, principale actionnaire, a été présentée comme « *la structure d'investissement en Europe d'une famille d'industriels privés nord-américains, la famille F* » ; qu'il y a en outre été indiqué que les sociétés W et V étaient « *détenues à 100% par la famille F (actionnaire à 99,9% de Z)* » ;

Sur le grief tiré du non respect des dispositions des articles 2 et 3 du Règlement COB n° 98-07 relatif à l'information du public :

Considérant qu'aux termes de l'article 2 du Règlement COB n° 98-07 relatif à l'information du public : « *L'information donnée au public doit être exacte, précise et sincère* » ; qu'aux termes de l'article 3 du même Règlement : « *Constitue, pour toute personne, une atteinte à la bonne information du public la communication d'une information inexacte, imprécise ou trompeuse. / Constitue également une atteinte à la bonne information du public sa diffusion faite sciemment* » ;

Considérant que les personnes mises en cause soutiennent qu'elles n'auraient pas communiqué une information imprécise, inexacte ou trompeuse dès lors que jusqu'au 15 décembre 2003, la détention juridique des titres des trois sociétés Z', W et V revenait bien à Mme F, membre d'une famille d'industriels privés nord-américains, et qu'en tout état de cause, cette information, qui ne portait pas sur des questions comptables ou financières et était donnée librement par la société sans qu'elle y soit tenue, n'aurait pu avoir d'incidence sur le choix des investisseurs ;

Considérant que l'obligation de donner au public une information précise, exacte et sincère vaut quand bien même la communication de cette information ne présenterait aucun caractère obligatoire ;

Considérant qu'il résulte des renseignements fournis le 14 novembre 2003 par la Commission de surveillance du secteur financier luxembourgeoise (cote 108) que, depuis la création des sociétés Z', W et V, les bénéficiaires économiques désignés étaient respectivement, pour la première, MM. A et B, pour la deuxième M. C et pour la troisième M. D, qui étaient en même temps les titulaires des comptes bancaires sociaux; que cette situation n'a pas été contestée par les mis en cause, M. A, interrogé sur ce point, ayant précisé (cote 196) lors de son audition du 10 février 2004 que « *Mme F était notre trustee aux Bahamas. Elle travaillait dans un cabinet de gestion de fortune... C'était un poste administratif de représentation de sociétés comme cela se pratique dans les pays anglo-saxons* » et ayant confirmé ces déclarations lors de la séance ;

Considérant que la présentation donnant à croire que les membres d'un groupe familial d'industriels vivant en Amérique du Nord avaient décidé d'investir leurs capitaux dans les sociétés était fallacieuse, puisque les investissements provenaient des mis en cause, qui n'apparaissaient pas du fait de l'interposition d'une personne, et non d'une famille, située aux Bahamas et spécialisée, non pas dans l'investissement industriel, mais dans la représentation de sociétés ; que cette image trompeuse de la société Z', qui n'était pas la « *structure d'investissement en Europe d'une famille d'industriels privés nord-américains* » qu'elle prétendait être, était de nature à modifier l'appréciation portée par le marché et, dès lors, par l'investisseur, sur la structure comme sur la qualité de l'émetteur ; que la circonstance que la société X aurait communiqué des informations exactes à compter du 19 décembre 2003, comme elle le soutient en dernier lieu, ne saurait l'exonérer de sa responsabilité pour la période qui précède ;

Considérant que le grief est dès lors caractérisé à l'égard de son dirigeant M. A, qui a signé les attestations de sincérité et a précisé lors de la séance qu'en sa qualité de Président, c'était lui qui avait la responsabilité de la communication financière ; qu'il a bien évidemment engagé la responsabilité de la société X au nom de laquelle il agissait ; qu'en revanche, le manquement ne peut être retenu à l'encontre de MM. B, C et D dont il n'est pas démontré qu'ils aient eu le moindre rôle dans la communication incriminée, rien ne permettant d'établir que celle-ci ait été préalablement approuvée en conseil d'administration ;

Sur le grief tiré du non respect des dispositions des articles 4-1 et 4 ter 1 du Règlement COB n° 98-01 relatif à l'information à diffuser lors de l'admission aux négociations sur un marché réglementé d'instruments financiers et lors de l'émission d'instruments financiers dont l'admission aux négociations sur un marché réglementé est demandée

Considérant qu'aux termes de l'article 4-1 du Règlement COB n° 98-01 relatif à l'information à diffuser lors de l'admission aux négociations sur un marché réglementé d'instruments financiers et lors de l'émission d'instruments financiers dont l'admission aux négociations sur un marché réglementé est demandée : « *Le prospectus comprend toutes les informations nécessaires aux investisseurs pour fonder leur jugement sur le patrimoine, l'activité, la situation financière, les résultats et les perspectives de l'émetteur, ainsi que sur les droits attachés aux instruments financiers offerts. Ces renseignements sont définis dans les schémas de l'instruction de la Commission, en fonction de la nature des instruments financiers concernés et des conditions de l'émission de ces derniers. En particulier, les conditions de prix, de quantité et de calendrier doivent être précises et adaptées à la nature de l'opération* » ; qu'aux termes de l'article 4 ter 1 du même Règlement : « *Les personnes physiques ou morales qui assument la responsabilité du prospectus ou du document de référence et de ses actualisations (...) attestent que, à leur connaissance, les données de celui-ci sont conformes à la réalité et ne comportent pas d'omission de nature à en altérer la portée. La signature de la personne ou des*

personnes qui assument cette responsabilité est précédée d'une attestation dont le contenu est décrit dans le schéma de l'instruction » ;

Considérant que la réglementation applicable aux sociétés cotées ne prévoyait pas à l'époque des faits de communication sur l'actionnariat ultime de la société, mais seulement sur le patrimoine, l'activité, la situation financière, les résultats et les perspectives de l'émetteur, ainsi que sur les droits attachés aux instruments financiers offerts ; qu'il est établi que sur ces différents points, les prospectus déposés par la société X sous la responsabilité de M. A contenaient les informations requises ; que, s'il ressort des dispositions précitées de l'article 4 ter 1 du Règlement COB n° 98-01 que le prospectus et le document de référence ne doivent comporter que des données « conformes à la réalité », l'information trompeuse qui y apparaissait ne peut être appréhendée qu'au titre du Règlement COB n° 98-07 relatif à l'information du public visé ci-dessus ; que, dès lors, le manquement à l'article 4 ter 1 du Règlement COB n° 98-07 reproché à la société X et à M. A n'est pas caractérisé ;

Considérant qu'en définitive, seul le premier manquement est constitué ; qu'il n'est pas démontré qu'il ait causé un préjudice grave à quiconque ou qu'il ait généré un quelconque profit pour la société ou pour son dirigeant de l'époque ; que, dès lors, seront infligées respectivement à M. A et à la société X des sanctions pécuniaires de dix mille euros et d'un euro ;

PAR CES MOTIFS,

et après en avoir délibéré sous la présidence de Mme Claude Nocquet, par MM. Jacques Bonnot et Jean-Jacques Surzur, membres de la 2ème section de la Commission des sanctions, et M. Pierre Lasserre, membre de la 1^{ère} section de la Commission des sanctions et suppléant de M. Alain Ferri, par application de l'article R. 621-7 du Code monétaire et financier, en présence du secrétaire de séance,

DECIDE DE :

- mettre hors de cause MM. B, C et D,
- prononcer une sanction pécuniaire d'un euro (1 €) à l'encontre de la société X,
- prononcer une sanction pécuniaire de dix mille euros (10 000 €) 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 de l'Autorité des Marchés Financiers.

Fait à Paris le 29 septembre 2005

Le Secrétaire,
Marc-Pierre Janicot

La Présidente,
Claude Nocquet