

**Commission
des sanctions**

**DECISION DE SANCTION A L'EGARD DE
M. A ET DE LA SOCIETE BANQUE X**

- La 1^{ère} section de la Commission des sanctions de l'Autorité des marchés financiers (« AMF ») ;
- Vu le Code monétaire et financier et notamment les articles L. 621-14 et L. 621-15, ainsi que les articles R. 621-5 à R. 621-7 et R. 621-38 à R. 621-42 ;
- Vu l'article 47 de la loi n° 2003-706 du 1^{er} août 2003 *de sécurité financière* ;
- Vu les articles 2, 3, 4, 6, 7 et 8 du Règlement n° 90-04 de la Commission des opérations de bourse (COB) *relatif à l'établissement des cours*, maintenus en vigueur par l'article 47 de la loi n° 2003-706 précitée jusqu'au 25 novembre 2004, date d'application du Règlement général de l'AMF, qui les a remplacés par les articles 631-1, 631-4 et 631-6 ;
- Vu les articles 1 et 2 du Règlement n° 90-08 de la COB *relatif à l'utilisation d'une information privilégiée*, maintenus en vigueur par l'article 47 de la loi n° 2003-706 précitée jusqu'au 25 novembre 2004, date d'application du Règlement général de l'AMF, qui les a remplacés par les articles 611-1, 621-1 et 622-1 ;
- Vu les articles 3-1-1, 3-3-7, 3-4-1, 3-4-7 et 3-4-11 du Règlement général du Conseil des marchés financiers (CMF), maintenus en vigueur par l'article 47 de la loi n°2003-706 précitée jusqu'au 25 novembre 2004, date d'application du Règlement général de l'AMF, qui les a remplacés par les articles 321-24, 321-48, 321-76, 321-88 et 321-92 ;
- Vu les notifications de griefs en date du 13 septembre 2004 adressées à M. A à titre personnel et en qualité de Président-Directeur général de la société Y, d'une part, et à la Banque X, d'autre part ;
- Vu la décision du Président de la Commission des sanctions du 20 septembre 2004 désignant M. Joseph Thouvenel, membre de la Commission, en qualité de Rapporteur ;
- Vu les observations écrites présentées le 14 octobre 2004 par M. A en son nom personnel et en qualité de Président-Directeur général de la société Y ;
- Vu les observations écrites en réponse à la notification des griefs présentées le 15 novembre 2004, après prolongation de délais, par Me Arnaud de La Cocardière pour le compte de la Banque X ;
- Vu la lettre de convocation du 19 août 2005 à laquelle a été annexé le rapport du Rapporteur en date du 19 août 2005 ;
- Vu les observations écrites en réponse au rapport du Rapporteur présentées le 3 septembre 2005 par Me Arnaud de La Cocardière pour le compte de la Banque X ;
- Vu les autres pièces du dossier ;
- Après avoir entendu au cours de la séance du 4 octobre 2005 :
- M. Joseph Thouvenel en son rapport ;
 - M. Emmanuel Lacresse, Commissaire du Gouvernement ;
 - M. A à titre personnel et en qualité de Président-Directeur général de la société Y ;
 - Me François Duteil, avocat de M. A ;
 - M. B, représentant légal de la Banque X ;
 - Me Arnaud de La Cocardière, avocat de la Banque X, assisté de Me Frédéric Azoulay ;

Me Arnaud de La Cocardière et M. A ayant pris la parole en dernier.

I - FAITS ET PROCEDURE

A/ LES FAITS

La société Y est une société anonyme à Conseil d'administration régie par le droit français ayant son siège social à [...], immatriculée au Registre du Commerce et des Sociétés (« R.C.S. ») de [...] sous le n°[...].

Les activités du groupe Y (*i.e.* la Société et dix filiales et sous-filiales) consistent en la fabrication et la commercialisation, principalement à l'exportation, de [...].

M. A est Président-Directeur général de la société Y et Directeur général de la société Z, société par actions simplifiée (« S.A.S ») holding de la famille de M. A, dont la Présidente est Mme Martine A, épouse de M. A, qui est également Directeur général de la société Y.

Les actions de la société Y ont été introduites sur le Second marché de la bourse de Lyon le [...] novembre 1986. Elles ont été admises aux négociations sur le Premier Marché d'Euronext Paris S.A. le [...] avril 1997. Depuis la suppression des Premier, Second et Nouveau Marché de la bourse de Paris et leur fusion au sein de l'Eurolist intervenue le 21 février 2005, les actions Y sont négociées sur le compartiment C de celle-ci.

Au 31 décembre 2002, la participation dans le capital de la société Y de la société Z holding de la famille et des enfants de M. A s'établissait à 59,27%. Le flottant se composait alors d'environ 550 000 actions sur un total d'environ 1 270 000 actions.

Le Service de la surveillance des marchés de la COB, ayant constaté que le cours de l'action de la société Y avait progressé de 17,86% entre le 11 octobre et le 14 novembre 2002 alors que l'indice CAC 40 ne progressait que de 8,46% au cours de la même période, a procédé à une analyse des négociations réalisées. Les principaux intervenants à l'achat identifiés au cours de cette période se sont avérés avoir été la société Y et la société Z, société holding de la famille de M. A.

Ces faits ont conduit le Directeur général de la COB à décider, le 31 décembre 2002, l'ouverture d'une enquête sur le marché des actions Y négociées sur le Premier Marché d'Euronext Paris à compter du 15 septembre 2002, afin d'étudier la légitimité des interventions de la société Y et de la société Z au regard du Règlement COB n° 90-04 *relatif à l'établissement des cours*.

Le prestataire de services d'investissement, la Banque X, par l'intermédiaire duquel les interventions de la société Y et de la société Z sur le marché du titre Y ont été effectuées, est une société anonyme dont le siège social est [...] 75001 Paris, inscrite au R.C.S de Paris sous le n° [...]. Depuis le 5 décembre 2000, elle est contrôlée par la Banque X', société de droit italien.

La Banque X était liée à la société Y par :

- une convention de compte-titres conclue le 18 octobre 1986 ;
- un contrat d'apporteur de liquidité conclu le 4 septembre 2001 en remplacement d'un contrat d'animation du 2 novembre 1995, et
- s'était en outre vu confier par M. A l'exécution du programme de rachat d'actions de la société Y autorisé par l'assemblée générale des actionnaires de celle-ci en date du 21 juin 2002 et décrit dans la note d'information visée par la COB le [...] 2002 sous le numéro [...] et dont les objectifs étaient notamment la régularisation de cours – conformément aux dispositions de l'ancien article 217-2 de la loi n° 66-537 du 24 juillet 1966 *relative aux sociétés commerciales* devenu l'article L. 225-209 du Code de commerce –, par intervention systématique à contre-tendance sur le marché, l'achat et la vente de titres en fonction des situations de marché, la mise en œuvre d'une politique de gestion patrimoniale et financière et l'annulation des actions afin d'optimiser le résultat par action.

B/ LA PROCEDURE

Lors de sa séance du 27 juillet 2004, la Commission spécialisée n° 2 du Collège (le « Collège ») de l'AMF, constituée en application de l'article L. 621-2 du Code monétaire et financier, a examiné, conformément à l'article L. 621-15 du même Code, le rapport établi par la Direction des enquêtes et de la surveillance des

marchés de l'AMF dans le cadre de l'enquête ouverte le 31 décembre 2002 par le Directeur général de la COB.

Le Président de l'AMF, agissant pour la Commission spécialisée du Collège n° 2, a adressé, le 13 septembre 2004, par lettres recommandées avec demande d'avis de réception, des notifications de griefs à l'encontre :

- de M. A, en qualité de Président-Directeur général de la société Y et à titre personnel, sur le fondement des articles 2, 3, 4, 6, 7 et 8 du Règlement COB n° 90-04 *relatif à l'établissement des cours*, des articles 1 et 2 du Règlement COB 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^{er} août 2003 de *sécurité financière*, et des articles L. 621-14 et L. 621-15 du Code monétaire et financier ;
- de la Banque X, représenté par son Président-Directeur général, M. B, sur le fondement des articles 3-1-1, 3-3-7, 3-4-1, 3-4-7 et 3-4-11 du Règlement général du CMF maintenu en vigueur par l'article 47 de la loi n° 2003-706 du 1^{er} août 2003 de *sécurité financière* ; et des articles L. 621-14 et L. 621-15 du Code monétaire et financier ; des articles 2, 3, 4 et 7 du Règlement COB n° 90-04 *relatif à l'établissement des cours*, maintenu également en vigueur par l'article 47 de la loi n° 2003-706 du 1^{er} août 2003 précitée et des articles L. 621-14 et L. 621-15 du Code monétaire et financier.

Par décision du 20 septembre 2004 prise en application de l'article R. 621-39 du Code monétaire et financier, le Président de la Commission des sanctions a désigné M. Joseph Thouvenel en qualité de Rapporteur dans cette affaire.

M. Joseph Thouvenel a avisé M. A et la Banque X, par lettres recommandées avec demande d'avis de réception en date du 29 septembre 2004, de sa désignation en qualité de Rapporteur.

Conformément à l'article R. 621-38 du Code monétaire et financier, M. A, qui, bien qu'averti de la possibilité qui lui en était offerte d'être assisté du conseil de son choix, n'en a pas fait usage, a formulé, le 14 octobre 2004, des observations écrites en réponse à la notification des griefs en date du 13 septembre 2004 tendant à rejeter la responsabilité des faits visés dans la notification des griefs sur le prestataire de services d'investissement, la Banque X.

Par ailleurs, après une prolongation de délais jusqu'au 15 novembre 2004, Me Arnaud de La Cocardière (Cabinet Linklaters) a formulé, le 15 novembre 2004, pour le compte de la Banque X, des observations écrites en réponse à la notification de griefs en date du 13 septembre 2004 visant principalement à rejeter la responsabilité des manquements relevés sur certains de ses préposés et à minimiser sa responsabilité propre.

Le Rapporteur a entendu M. A le 22 mars 2005, à sa demande, en présence de M. C, expert comptable, et de Me François Duteil, avocat.

Le Rapporteur a également entendu M. B, représentant légal de la Banque X, le 22 mars 2005, à son initiative, en présence de M. D, Directeur général délégué de la Banque X et de Me Arnaud de La Cocardière, avocat.

Le Rapporteur a également procédé, le 28 avril 2005, à l'audition de M. E, Président de la Banque X jusqu'en octobre 2002 et, le 10 mai 2005, à celle de M. F, Directeur juridique de la Banque X au moment des faits litigieux. M. G, également convoqué par le Rapporteur pour être entendu, ne s'est pas présenté.

II - SUR LA BASE DES CONSTATATIONS QUI PRECEDENT

A/ EN CE QUI CONCERNE M. A

1/ sur le grief de manipulation de cours

Considérant que M. A est Président-Directeur général de la société Y et Directeur Général de la société Z société par actions simplifiée (SAS) holding de la famille de M. A, dont la Présidente est Mme M. A, épouse de M. A ;

Considérant que M. A a reconnu au cours de l'enquête, de l'instruction et dans son mémoire du 14 octobre 2004 ainsi que lors de la séance de la Commission des sanctions, qu'il avait estimé que le cours établi par le marché ne correspondait pas à son appréciation personnelle de la valeur réelle du titre (cote 245 du rapport d'enquête), et avait donné en conséquence instruction à l'agence lyonnaise de la société de bourse X, à partir d'octobre 2002, de racheter des titres de la société Y dans un but de

réévaluation tendant selon sa propre expression « à porter le cours du titre au niveau moyen que j'estime être le sien (cotes 245 et 247 du rapport d'enquête) pour atteindre le cours au 31 décembre 2001 qui avait été de 80 euros » (cote 220 du rapport d'enquête) en ajoutant « en achetant tout ce qui se présente jusqu'à ce cours » jusqu'au plafond de 2 000 titres (cotes 219 et 220 du rapport d'enquête) ;

Considérant que les achats cumulés réalisés par les sociétés Y et Z, cette dernière agissant pour le compte de la société Y sur ordre de M. A, ainsi que celui-ci l'a expressément reconnu lors de l'enquête (cote 247), ont représenté 66,77% du marché de l'action Y entre les 11 octobre et le 18 décembre 2002 et 86,97% au cours de la dernière semaine de l'année 2002, faisant effectivement monter le cours jusqu'à 80,50 € le 31 décembre 2002, atteignant ainsi l'objectif de cours fixé par M. A en octobre 2002 (enregistrement de la conversation du 22 octobre 2002 entre M. G et M. A - cote 220 du rapport d'enquête) ce qui représentait une progression de 43,75% (cote 247) ;

Considérant qu'en agissant ainsi, M. A a contrevenu tant aux dispositions de l'article 3 du Règlement n° 90-04 de la COB alors en vigueur et aujourd'hui abrogées, qu'à celles de l'article 631-1 du Règlement général de l'AMF qui les ont remplacées, interdisant les unes et les autres toute manipulation de cours, notamment par la réalisation d'ordres fixant le cours d'un ou plusieurs instruments financiers à un niveau anormal et artificiel ;

2/ sur le grief de l'intervention sur ses propres titres dans la quinzaine précédant la publication des comptes annuels

Considérant qu'il résulte du rapport d'enquête que, après avoir acquis, le 30 décembre 2002, 3 981 actions, soit 96,48% du total des achats de cette séance, la société Y à l'instigation de son Président-Directeur général, M. A, a poursuivi ses acquisitions, le 31 décembre 2002, à hauteur de 8 492 actions, soit 83,77% du total des achats de cette séance ;

Considérant que les résultats de l'exercice clos le 31 décembre 2002 de la société Y ont été publiés le 13 janvier 2003 et qu'il résulte de ce qui précède que la société Y à l'instigation de son Président-Directeur général, M. A, est donc intervenue sur ses propres titres dans la quinzaine précédant la publication des comptes annuels ;

Considérant qu'en agissant ainsi, M. A a violé les dispositions de l'article 8 du Règlement COB n° 90-04 alors en vigueur, aujourd'hui abrogées et remplacées par celles de l'article 631-6 du Règlement général de l'AMF, interdisant à l'émetteur « d'intervenir sur ses propres titres 1° (...) 2° pendant la période de 15 jours précédant les dates auxquelles ses comptes consolidés annuels (...) sont rendus publics » ;

3/ sur le grief d'utilisation d'information privilégiée

Considérant que les faits rapportés ci-dessus constituent également une utilisation d'information privilégiée dans la mesure où M. A savait, en sa qualité de Président-Directeur général, avant qu'ils ne soient publiés, que les comptes de la société Y pour 2002 seraient de nature à avoir une influence favorable sur les cours de l'action Y, ce que confirment les enregistrements téléphoniques de la salle de marchés de la banque X permettant de constater que dès le 13 décembre 2002, il était acquis au sein de la société Y que les résultats seraient « très bons », une communication ne devant avoir lieu à ce sujet que le 10 janvier 2003 ;

Considérant que le cours est effectivement remonté de 2,27% le jour de la publication des résultats de l'exercice clos le 31 décembre 2002, de telle sorte que toutes les acquisitions effectuées entre ces deux dates l'ont été sur les bases d'une information privilégiée ;

Considérant qu'en agissant ainsi, M. A a violé les dispositions de l'article 2 du Règlement COB n° 90-08 en vigueur à l'époque des faits, ainsi que celles de l'article 622-1-du Règlement général de l'AMF qui les ont remplacées ;

Considérant qu'il doit être observé que l'écart relevé ci-dessus résultant de cette opération est de faible amplitude, le profit ainsi réalisé ayant été au surplus anéanti après les interventions de M. A, le cours s'étant établi à 70,75 € le 31 janvier 2003 ;

4/ sur la sanction

Considérant qu'à raison des griefs ci-dessus retenus à son encontre, M. A devra faire l'objet d'une sanction dont il sera fait une juste appréciation en la fixant à 125 000 € ;

B/ EN CE QUI CONCERNE la Banque X

1/ sur le grief de non respect des règles organisant le fonctionnement des marchés

Considérant que, selon la notification des griefs :

M. A, Président-Directeur général de la société Y, aurait décidé en octobre 2002 l'acquisition de 200 000 titres Y à réaliser par les sociétés Y et Z, la holding familiale qui détenait 46,35% du capital de la société Y au 31 décembre 2001, que deux tickets de bourse de 100 000 titres dont l'un daté du 10 octobre 2002 (date illisible sur le second) en attestent de même qu'une conversation du 22 octobre 2002 entre M. A et M. G, responsable des relations avec les émetteurs au bureau de Lyon de la société de bourse X au cours de laquelle M. A exprime son souhait d'acheter jusqu'à 200 000 titres et de faire remonter le cours de l'action Y au même niveau que celui atteint à la fin de l'année précédente, lequel était de 80,50 euros, cet ordre d'achat de 200 000 titres excédant à lui seul le volume total des négociations (y compris celles effectuées en suite de l'ordre lui-même) réalisées sur le marché du titre en 2002, qui s'était élevé à 160 229 titres soit en moyenne 628 titres par séance.

Le volume des achats consécutivement réalisé par la banque X, sur le fondement de l'ordre de 200 000 titres transmis par M. A, a représenté au total près de 67% du marché acheteur entre le 11 octobre et le 18 décembre 2002 et près de 87% entre le 23 et le 31 décembre 2002, ces achats ayant concouru à une hausse du cours de l'action Y de 43,75 % entre le 11 octobre 2002 et le 31 décembre 2002. En outre, M. G a accepté de réaliser, le 19 décembre 2002, un transfert de bloc entre les sociétés Z et Y dont il savait qu'elles étaient liées, la seconde acquérant 13 479 titres que la société Z avait achetés sur le marché entre le 10 octobre et le 18 décembre 2002. Cette opération aurait permis à la société Y d'acquérir un volume de titres supérieur à celui qu'elle aurait pu obtenir en respectant les limites de présomption de légitimité. De plus, la banque X aurait participé activement à l'évolution à la hausse des cours en prenant les initiatives de l'exécution des deux tickets d'ordre de 100 000 titres entre le 11 octobre et le 31 décembre 2002. En particulier, le 31 décembre 2002, seul membre du marché présent à l'achat à l'ouverture de la séance au-delà d'un cours limite de 73,25 euros, et seul présent à l'achat à la clôture du marché, elle a, dans les deux cas, provoqué une cotation en hausse de l'action Y à 80,50 euros, cours souhaité par son client M. A ;

Considérant que l'instruction et les débats ont confirmé la réalité de ces griefs ;

Considérant que la société de bourse X a ultérieurement fait l'objet d'une fusion absorption le 26 novembre 2001 par la Banque X et que celle-ci, tant dans ses écritures qu'à l'audience, a reconnu ne pas comprendre, au moins à partir de la cession de blocs de titres de la société Z à la société Y, le comportement de son agence lyonnaise à l'époque des faits, tandis que M. G, pour la partie antérieure à cette période, a de son côté déclaré avoir fait « *remonter les cours depuis déjà 3 mois* », (conversation enregistrée le 13 décembre 2002 entre M. G et Mme H – cotes 219 et 220) ce que confirment également les instructions reçues de M. A et exécutées par M. G, rappelées plus haut dans la partie concernant M. A ;

Considérant qu'il a été ainsi porté atteinte par la société de bourse X aux dispositions de l'article 3-4-1 du Règlement général du CMF applicables au moment des faits, reprises à l'identique par l'article 321-76 du Règlement général de l'AMF, sans que, en considération du nombre de titres traités, notamment grâce à l'interposition de la société Z agissant sur ordre de M. A ci-dessus rappelée ; la Banque X puisse être fondée à invoquer dans l'actuelle procédure les dispositions de l'article 7 du Règlement de la COB n° 90-04 *relatif à l'établissement des cours*, alors en vigueur ;

2/ sur le grief de non respect du contrat de liquidité

Considérant également que, le dossier, l'instruction et les débats confirment que, chargée du contrat d'apporteur de liquidité de l'action Y, la société de bourse X aurait utilisé cette qualité, alors même que des négociations intervenaient sur le marché, pour procéder à des achetés-vendus sur le compte dévolu au contrat de liquidité, pour des quantités régulièrement supérieures à 1 titre et même à 10 titres et ayant pu atteindre jusqu'à 100 titres les 7 et 22 novembre 2002, ces achetés-vendus ayant pu donner l'impression de volumes de marché en réalité fictifs ;

Considérant que ces opérations violent les dispositions des articles 3-4-1, 3-4-7 et 3-4-11 du Règlement général du CMF applicables au moment des faits, reprises dans une forme légèrement modifiée mais équivalente quant au fond par les articles 321-76, 321-88 et 321-92 du Règlement général de l'AMF ;

3/ sur le grief de manipulation de cours



Considérant que, connaissant les objectifs de M. A et ayant en pratique mis en œuvre la hausse du cours sur le marché pour le compte de celui-ci, la société de bourse X a violé les dispositions des articles 2 et 3 du Règlement COB n° 90-04, ainsi que celles de l'article 631-1 du Règlement général de l'AMF imposant les unes comme les autres la prohibition au titre de la manipulation de cours le fait d'effectuer des opérations ou d'émettre des ordres qui fixent, par l'action de plusieurs personnes, agissant de manière concertée, le cours d'un ou plusieurs instruments financiers à un niveau anormal ou artificiel ;

4/ sur le grief de non respect des règles de bonne conduite

Considérant que la société de bourse X a également manqué à ses devoirs vis-à-vis de son client, le dossier ne faisant pas apparaître qu'elle ait respecté les dispositions des articles 3-1-1 et 3-3-7 du Règlement général du CMF, applicables au moment des faits, reprises dans une forme quasi identique par les articles 321-24 et 321-48 du Règlement général de l'AMF ;

5/ sur la sanction

Considérant qu'il résulte de ce qui précède que le comportement de l'agence lyonnaise de la société de bourse X justifie l'application d'une sanction ; que toutefois le principe de la personnalité des peines ne permet d'appliquer à la société absorbante X qu'une sanction pécuniaire (Conseil d'Etat 22 novembre 2000 n° 207697 Société Crédit Agricole Indosuez Cheuvreux) et qu'il en sera fait une juste appréciation en la fixant à 250 000 € ;

PAR CES MOTIFS

et après en avoir délibéré, sous la présidence de M. Jacques Ribs, par Mme Marielle Cohen-Branche et MM. Jean-Pierre Hellebuyck et Pierre Lasserre, membres de la 1^{ère} section de la Commission des sanctions et M. Yves Brissy, membre de la 2^{ème} section de la Commission des sanctions et suppléant de M. Thierry Coste, par application de l'article R. 621-7 du Code monétaire et financier, en présence du secrétaire de séance,

DECIDE DE :

- prononcer à l'encontre de M. A une sanction pécuniaire de 125 000 € (cent vingt cinq mille euros) ;
- prononcer à l'encontre de la société Banque X une sanction pécuniaire de 250 000 € (deux cent cinquante mille euros) ;
- publier la présente décision au *Bulletin des annonces légales obligatoires* ainsi que sur le site Internet et dans la *Revue mensuelle de l'AMF*.

A Paris, le 4 octobre 2005

Le Secrétaire,
Marc-Pierre Janicot

Le Président,
Jacques Ribs