



La Commission des sanctions

DECISION DE LA COMMISSION DES SANCTIONS A L'EGARD DE LA SOCIÉTÉ X ET DE LA SOCIÉTÉ Y, DÉPOSITAIRE CENTRAL

La 2^{ème} section de la Commission des sanctions de l'Autorité des marchés financiers (AMF) ;

- Vu le Code monétaire et financier, notamment ses articles L. 621-14 et L. 621-15, ainsi que ses articles R. 621-31 à R. 621-36 et R. 621-38 à R. 621-40 ;
- Vu la loi n° 2003-706 du 1^{er} août 2003 modifiée de sécurité financière, notamment ses articles 47 et 49-IV ;
- Vu les articles 2, 3, 4 et 8 du Règlement COB n° 98-07 relatif à l'obligation d'information du public, maintenus en vigueur par l'article 47 de la loi précitée, jusqu'à leur reprise, à compter du 25 novembre 2004, par les articles 222-2, 222-3, 222-10 et 632-1 du Règlement général de l'AMF ;
- Vu l'article 39 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, jusqu'à sa reprise, à compter du 25 novembre 2004, par l'article 211-40 du Règlement général de l'AMF ;
- VU les articles 6-4-1 5° et 6-4-3 du Règlement général du CMF, maintenus en vigueur, par l'article 47 de la loi précitée jusqu'à leur reprise, à compter du 25 novembre 2004, par les articles 540-1 et 540-7 du Règlement général de l'AMF ;
- Vu les notifications de griefs en date du 22 avril 2005 adressées à la société X, représentée par M. A, *Chief Executive Officer*, et à la société Y, représentée par le Président du Conseil d'Administration, M. B ;
- Vu la décision du 27 avril 2005 du Président de la Commission des sanctions désignant M. Jean-Pierre Morin, Membre de la Commission des sanctions, en qualité de Rapporteur ;
- Vu les observations écrites en date du 18 mai 2005 produites par M. C, Directeur Général de la société Y, et par M^e Jean-François Prat, pour le compte de la société X, en date du 30 juin 2005 ;
- Vu le rapport de M. Jean-Pierre Morin en date du 5 octobre 2005 ;
- VU les lettres de convocation à la séance du 24 novembre 2005 auxquelles a été annexé le rapport signé du Rapporteur, adressées le 17 octobre 2005 aux sociétés X et Y ;
- Vu les observations écrites en réponse au rapport du Rapporteur présentées le 22 octobre et le 18 novembre 2005 par M. C, Directeur Général du dépositaire central Y et le 14 novembre 2005 par M^e Jean-François Prat, pour le compte de la société X ;
- Vu les autres pièces du dossier ;

Après avoir entendu au cours de la séance du 24 novembre 2005 :

- M. le Rapporteur en son rapport ;
- M. Alexis Zajdenweber, Commissaire du Gouvernement, qui a indiqué ne pas avoir d'observations à formuler ;
- M. D, Directeur Financier, représentant la société X en vertu du pouvoir conféré par M. A, *Chief Executive Officer* de cette société ;

- Mes Jean-François Prat et Sébastien Prat, du Cabinet Bredin Prat, conseils de la société X ;
- M. C, représentant la société Y, dépositaire central, dont il est Directeur Général ;
- Me Philippe Goutay, du Cabinet Gide Loyrette Nouel, conseil du dépositaire central Y ;

M. D et M. C ayant pris la parole en dernier.

I - FAITS ET PROCÉDURE

A - L'enquête de l'AMF

La société allemande X, cotée notamment à la Bourse de Francfort et au Premier Marché de l'entreprise de marché Euronext Paris, a procédé, du 15 au 29 avril 2003, à une augmentation de capital avec maintien du droit préférentiel de souscription (ci-après DPS) d'un montant de 300 millions d'euros, correspondant à l'émission de 117 187 500 actions nouvelles au prix unitaire de souscription de 38 euros, le droit préférentiel permettant de souscrire 7 actions nouvelles pour 15 actions anciennes détenues.

Bien que les premiers contacts établis par l'intermédiaire du cabinet Z, conseil de la société X en France, aient laissé présager une ouverture de l'opération sur le territoire français sur la base d'un prospectus visé dans le cadre de la procédure de reconnaissance mutuelle, la société X n'a pas ouvert l'opération en France.

Les actionnaires situés en France n'ont eu la possibilité ni d'utiliser leurs DPS pour souscrire directement en Allemagne, ni de les y céder eux-mêmes, librement.

La COB, ayant considéré qu'en dépit de la demande formulée par ses services aux conseils de la société X, aucune modalité précise de cette cession n'avait été valablement portée à la connaissance du marché français par l'avis de l'entreprise de marché Euronext Paris du 14 avril 2003 et par le communiqué de presse de la société X paru dans La Tribune du 15 avril, a envoyé, le 29 avril 2003, un courrier à M. A, *Chief Executive Officer* de la société X, pour lui faire part du caractère insuffisant de l'information délivrée au marché français et lui demander en conséquence que la société X publie un communiqué de presse justifiant l'adoption de ce mécanisme de cession d'office ainsi que le prix et la date de cession.

Le 15 mai suivant, la société X a publié un communiqué dans La Tribune précisant que les DPS afférents aux actions détenues en France via le dépositaire central Y avaient été transférés en Allemagne où ils avaient été cédés sur la Bourse de Francfort le 25 avril 2003, dernier jour de cotation des droits, au prix de 7,4 euros, qui correspondait en conséquence au montant de l'indemnisation reçue par les actionnaires résidant sur le territoire français.

À la suite du dépôt, le 30 juin 2003, auprès de la COB et dans le cadre de la procédure de reconnaissance mutuelle, d'un prospectus rédigé en anglais en vue de l'admission à la cotation des actions nouvelles ne mentionnant pas l'exclusion du marché français, la COB a réitéré, le 17 juillet 2003, une demande de justification auprès de la société X et a suspendu l'examen de ce prospectus.

La réponse lui étant apparue insatisfaisante, le Directeur Général de la COB a décidé, le 22 août 2003, l'ouverture d'une enquête sur les conditions dans lesquelles l'opération d'augmentation de capital avec DPS avait été réalisée par la société X à l'égard du marché français en avril 2003, et sur l'information délivrée à cette occasion.

Selon le rapport d'enquête du 13 septembre 2004, la société X n'a pas informé le marché français de manière précise et complète des modalités de l'opération en France, en particulier de l'impossibilité pour les actionnaires français de transférer leurs DPS en Allemagne pour en disposer librement, ni des modalités précises d'indemnisation de ceux-ci.

Lors de sa séance du 12 octobre 2004, la Commission spécialisée du Collège de l'AMF a demandé un complément d'enquête aux fins de procéder à l'audition de l'entreprise de marché Euronext Paris, du dépositaire central Y, qui avait procédé au transfert des DPS sur le marché allemand, et de la banque V, qui s'était plainte de ce que l'une de ses filiales n'avait pu transférer ses droits en Allemagne afin de les céder ou de souscrire directement à l'augmentation de capital de la société X sur le marché local.

Selon le rapport d'enquête complémentaire dressé le 31 janvier 2005, la banque V, en sa qualité de teneur de compte-conservateur, a effectué toutes les diligences nécessaires auprès de ses clients. Quant à la société X, outre les faits relevés dans le rapport du 13 septembre 2004, il pourrait lui être reproché d'avoir souhaité empêcher les actionnaires situés en France, de manière délibérée, de

transférer leurs droits en Allemagne pour en disposer autrement, au mépris du principe de l'égalité de traitement des actionnaires.

Le rapport d'enquête complémentaire relève en outre que la société X aurait été aidée par le dépositaire central Y. Celle-ci a exécuté les instructions de la société X, bien que cette dernière ne soit pas adhérente, en bloquant techniquement les éventuels transferts de titres en Allemagne qui auraient pu être demandés par ses adhérents, teneurs de compte-conservateurs, dont elle a, au surplus, accepté que les comptes ne soient pas crédités en DPS, ceux-ci étant déposés directement par l'émetteur X chez le dépositaire central Y.

Il est également apparu qu'il n'existait aucune convention d'adhésion liant le dépositaire central Y à ses adhérents teneurs de comptes-conservateurs.

Le rapport d'enquête complémentaire a estimé que le dépositaire central Y a exécuté les ordres de la société X sciemment, c'est-à-dire avec la conscience de leur conséquence pour les actionnaires situés en France -cette conséquence étant de priver les actionnaires français du droit de disposer librement de leurs DPS- et a ainsi privilégié les intérêts privés d'un émetteur non adhérent, au détriment de l'intérêt général des actionnaires localisés en France représentés par ses propres adhérents teneurs de compte-conservateurs.

B - Les notifications des griefs

Lors de sa séance du 8 mars 2005, la Commission spécialisée du Collège de l'AMF a examiné les rapports établis par la Direction des enquêtes et de la Surveillance des marchés (DESM) de l'AMF à la suite de l'enquête ouverte le 22 août 2003.

Par lettres recommandées du Président de l'AMF, en date du 22 avril 2005, les griefs suivants ont été notifiés à la société X, représentée par M. A, et au dépositaire central Y, représenté par le Président de son Conseil d'administration, M. B.

L'enquête a relevé à l'encontre de la société X des faits de nature à caractériser la communication au public d'une information inexacte, imprécise ou trompeuse, qui auraient pu avoir pour effet de porter atteinte à l'égalité d'information des investisseurs ou à leurs intérêts.

Ces faits seraient susceptibles de donner lieu à une sanction à l'encontre de la société X sur le fondement :

- des articles 2, 3, 4 et 8 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 et, à compter du 25 novembre 2004, des articles 222-2, 222-3, 222-10 et 632-1 du Règlement général de l'AMF et des articles L. 621-14 et L. 621-15 du Code monétaire et financier ;
- de l'article 39 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 dont l'admission aux négociations sur un marché réglementé est demandée, applicable au moment des faits, maintenu en vigueur par l'article 47 de la loi n° 2003-706 du 1^{er} août 2003 de sécurité financière et, à compter du 25 novembre 2004, de l'article 211-40 du Règlement général de l'AMF.

À l'encontre du dépositaire central Y, l'enquête aurait révélé des faits passibles de l'article 6-4-1 5° du Règlement général du CMF devenu l'article 540-1 5° du Règlement général de l'AMF définissant la fonction exercée par le dépositaire central comme consistant à prendre toutes les dispositions nécessaires pour permettre l'exercice des droits attachés aux instruments financiers enregistrés en comptes courants.

Il aurait également été constaté que le dépositaire central Y n'avait pas encore mis en œuvre de convention d'adhésion formalisée avec ses adhérents, disposition prévue à l'article 6-4-3 du Règlement général du CMF, applicable à l'époque des faits et repris, à compter du 25 novembre 2004, à l'article 540-7 du Règlement général de l'AMF.

L'ensemble des faits relevés à l'égard du dépositaire central Y seraient susceptibles de donner lieu à une sanction à son encontre sur le fondement des articles 6-4-1 5° et 6-4-3 du Règlement général du CMF, applicables à l'époque des faits et maintenus en vigueur par l'article 47 de la loi n° 2003-706 du 1^{er} août 2003 de sécurité financière et, à compter du 25 novembre 2004, sur le fondement des articles 540-1 et 540-7 du Règlement général de l'AMF.

Les rapports d'enquête ont été annexés aux lettres portant notification des griefs et copie de celles-ci ont été transmise au Président de la Commission des sanctions pour attribution et désignation d'un Rapporteur.

M. Jean-Pierre Morin de la Commission des sanctions, a été désigné en qualité de Rapporteur par décision du Président de la Commission des sanctions en date du 27 avril 2005.

En réponse aux notifications des griefs, M. C, Directeur Général du dépositaire central Y, et M^e Jean-François Prat, avocat de la société X, ont formulé des observations respectivement par lettres du 18 mai 2005 et du 30 juin 2005.

Le Rapporteur a procédé le 20 juillet 2005 à l'audition de M. C, qui avait demandé à M. E, Directeur des Opérations au sein du dépositaire central Y, et à Mme F, Directrice des affaires juridiques de cette société, de l'assister.

En réponse au courrier que lui avait adressé M^e Prat le 26 mai 2005 (cote 1399), le Rapporteur a fait préciser par la DESM de l'AMF la liste des correspondances visées figurant en procédure, aucun autre élément n'ayant été pris en considération (cote 1401).

Les sociétés mises en cause ont été convoquées à la séance du 24 novembre 2005 par des courriers en date du 17 octobre 2005, auxquels était annexé le rapport du Rapporteur.

Des observations en réponse au rapport du Rapporteur ont été présentées le 22 octobre et le 18 novembre 2005 par M. C, Directeur Général du dépositaire central Y et le 14 novembre 2005 par M^e Jean-François Prat, pour le compte de la société X.

II - EXAMEN DES MANQUEMENTS REPROCHÉS À LA SOCIÉTÉ X

A - Sur le manquement, reproché à la société X, de communication au public d'une information inexacte, imprécise ou trompeuse ayant pu avoir pour effet de porter atteinte à l'égalité d'information des investisseurs ou à leurs intérêts

- Sur l'applicabilité des articles 2, 3, 4 et 8 du Règlement COB n° 98-07 relatif à l'obligation d'information du public

Considérant que les articles susvisés sont ainsi rédigés :

Article 2 : « L'information donnée au public doit être exacte, précise et sincère ».

Article 3 : « 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 ».

Article 4 : « Tout émetteur doit, le plus tôt possible, porter à la connaissance du public tout fait important susceptible, s'il était connu, d'avoir une incidence significative :

- sur le cours d'un instrument financier ou sur la situation et les droits des porteurs de cet instrument financier ;
- ou sur le cours du contrat à terme ou de l'instrument financier admis aux négociations sur un marché réglementé mentionnés à l'article 1^{er}.

Toutefois, il peut prendre la responsabilité de décider de différer la publication d'une information de nature à porter atteinte à ses intérêts légitimes s'il est en mesure d'en assurer la confidentialité ».

Article 8 : « Toute information visée aux articles 4 à 7 doit être portée à la connaissance du public sous la forme d'un communiqué dont l'auteur s'assure de la diffusion effective et intégrale et que la Commission des opérations de bourse doit recevoir au plus tard au moment de sa publication ».

Considérant qu'aux termes de l'article 47 de la loi n° 2003-706 de sécurité financière, les articles 2, 3, 4 et 8 du Règlement COB n° 98-07 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, entré en vigueur le 25 novembre 2004 ;

Considérant que les articles 222-1 à 222-3, 222-10 et 632-1 du Règlement général de l'AMF ont eu pour effet de maintenir les manquements poursuivis dans des dispositions, qui, même si elles peuvent être différentes dans la forme, restent équivalentes au fond, à l'exception de la modification du concept d'influence sur les cours que l'information serait susceptible d'avoir si elle était rendue publique qui est désormais qualifiée de « sensible », alors que le Règlement COB n° 98-07 visait une « incidence significative » ; que cette qualification de « sensible » donnée à l'influence sur les cours étant constitutive d'une loi plus sévère, l'exigence d'une « incidence significative » sur les cours devra être maintenue pour l'appréciation des obligations de communication au public ; qu'en conséquence les divers faits de

l'espèce seront examinés au regard des dispositions susvisées du Règlement COB n° 98-07 en vigueur au moment des faits ;

Considérant que l'article 30-I de la loi n° 2005-842 du 26 juillet 2005, paru au Journal Officiel de la République française du 27 juillet 2005, a modifié l'article L. 621-14 du Code monétaire et financier ; que la loi nouvelle est plus sévère, puisqu'elle ne subordonne plus la constitution du manquement à la démonstration que les pratiques ont été de nature à porter atteinte aux droits des épargnants ou ont eu pour effet de fausser le fonctionnement du marché, de procurer aux intéressés un avantage injustifié qu'ils n'auraient pas obtenu dans le cadre normal du marché, de porter atteinte à l'égalité d'information ou de traitement des investisseurs ou à leurs intérêts ou de faire bénéficier les émetteurs ou les investisseurs des agissements d'intermédiaires contraires à leurs obligations professionnelles ; que le principe de survie des dispositions plus douces implique que les faits de l'espèce soient analysés en recherchant, le cas échéant, si les pratiques reprochées ont eu l'un des effets exigés par la loi alors applicable ;

- Sur les faits et leur qualification

Considérant que, dans un communiqué de presse paru le 15 avril 2003 dans le journal La Tribune, qui reprenait les termes d'un avis de l'entreprise de marché Euronext Paris du 14 avril 2003, la société X a annoncé qu'elle réaliserait, du 15 au 29 avril 2003, une augmentation de capital avec maintien du DPS d'un montant de 300 millions d'euros, correspondant à l'émission de 117.187.500 actions nouvelles au prix unitaire de souscription de 38 euros, le droit préférentiel permettant de souscrire 7 actions nouvelles pour 15 actions anciennes détenues ; que la société X ajoute que « *l'offre [de souscription] ne sera pas ouverte en France (...) les droits préférentiels afférents aux actions détenues en France via le dépositaire central Y seront transférés en Allemagne pour être cédés (...) les actionnaires français recevront une indemnisation correspondant au produit de la vente, en Allemagne, des droits préférentiels de souscription qui leur ont été attribués* » ;

Considérant qu'il résulte du courrier électronique adressé à la COB le 28 mars 2003 (*cote 1344*) par les Conseils de la société X que celle-ci envisageait, pour le dépôt d'un prospectus auprès du régulateur, trois hypothèses :

- 1/ diffuser le prospectus allemand, assorti d'un résumé en français,
- 2/ diffuser la traduction en anglais du prospectus allemand, assorti d'un résumé en français,
- 3/ traduire intégralement le prospectus allemand en français ;

Considérant qu'il était précisé que, dans les deux premières hypothèses, il pourrait être envisagé « *d'étendre l'offre aux actionnaires e la société X en France* » alors que, dans la troisième hypothèse, « *les actionnaires en France se verraient exclus de l'offre* », faute pour la société X de pouvoir déposer dans les délais une traduction complète du prospectus allemand ;

Considérant que, selon le courrier électronique adressé par la société X le 4 avril 2003 à la COB (*cote 1341*), cette dernière acceptait « *un prospectus pour la France composé de la traduction intégrale en anglais du prospectus original en langue allemande et d'un résumé en français* », ce qui correspondait à la deuxième solution proposée et aurait dû permettre aux actionnaires résidant en France de bénéficier de l'offre ; que, contrairement à ce qu'elle avait indiqué le 28 mars 2003, la société a précisé dans ce même courrier qu'elle ne serait « *pas en mesure d'étendre l'offre en France* » ;

Considérant qu'il résulte clairement de l'analyse de ces pièces, produites par les avocats de la société X, que :

- la COB, consultée sur une opération regardée à l'époque comme relevant du régime de l'appel public à l'épargne, avait donné son accord sur une information qui lui avait été présentée comme devant permettre de faire profiter de l'offre les investisseurs résidant sur le territoire français,
- la société a préféré, au prétexte qu'elle n'était finalement pas en mesure de déposer à temps un prospectus auprès du régulateur français, exclure de l'offre les actionnaires domiciliés en France ;

Considérant que la décision prise par la société X n'a donc pas, contrairement à ce qu'elle prétend, été tacitement approuvée, et encore moins provoquée par la COB du fait de la position que celle-ci avait prise ; que c'est donc exclusivement la société qui est responsable de ce choix fait, comme il l'a confirmé en séance, par son Directeur financier, M. D ; que cette décision a eu pour effet de priver les actionnaires français de toute possibilité d'utiliser leurs DPS puisqu'ils ne pouvaient, ni les céder eux-mêmes en Allemagne, ni souscrire directement à l'augmentation de capital ;

Considérant, toutefois, que la présente Commission est saisie, non pas de la décision prise par la société X, aussi critiquable soit-elle au regard du principe d'égalité de traitement des investisseurs, mais seulement de l'information que la société a donnée à ce propos ;

Considérant que les communiqués doivent dès lors être examinés exclusivement au regard des indications fournies sur la situation des actionnaires résidant en France, étant observé que le choix de la société X, très lésionnaire pour ces derniers, impliquait une particulière exigence de précision dans la communication qui en a été faite ;

Considérant que les actionnaires français n'ont pas été clairement informés des conséquences liées à l'absence d'ouverture de l'offre en France, c'est à dire du fait :

- qu'ils seraient totalement privés de l'exercice des droits préférentiels de souscription attachés à leurs actions, qu'il s'agisse de souscrire à l'augmentation de capital ou de céder ces droits sur le marché,
- que cette spoliation se traduirait par un transfert automatique et collectif de leurs DPS en Allemagne,
- que la vente de ces DPS serait faite simultanément, à un prix dont ils ignoraient les modalités de fixation, et à une date inconnue, qui a correspondu au 25 avril 2003, dernier jour de la cotation ;

Considérant qu'il est établi et non contesté que la société X savait, au moins depuis le 11 avril 2003, date du courrier électronique échangé entre [la banque] U et l'entreprise de marché Euronext Paris, que les DPS feraient l'objet d'une vente sur le marché de Francfort le 25 avril 2003, dernier jour de cotation des droits, au cours de fixing du jour ; qu'elle ne saurait soutenir que cette information n'était pas pertinente dès lors que n'en dépendait aucun droit particulier pour ses actionnaires et qu'elle était sans incidence sur le montant prévisible de l'indemnisation ; qu'en effet, la cession d'une quantité importante de DPS sur le marché pendant une période limitée en affecte de manière significative le cours, comme ce fut le cas en l'espèce ; qu'en outre, cette indication chronologique aurait permis aux actionnaires de savoir de combien de temps ils disposaient pour réagir ; que, s'ils avaient été clairement avisés du contenu et des modalités de la privation de droits dont ils étaient l'objet, ils auraient en effet pu prendre contact avec la société X, formuler des réclamations, saisir en référé le juge compétent... ;

Considérant qu'au lieu de cela, contraints de subir une situation dont ils ne pouvaient parfaitement comprendre ni le contenu, ni le développement, ils ont été placés devant le fait accompli ; que ce déficit d'information, qui les a empêchés d'entreprendre une quelconque action pour tenter de faire valoir leur point de vue, a bien évidemment nui à leurs intérêts ;

Considérant qu'il leur a fallu attendre l'information délivrée par le communiqué du 15 mai suivant, à la demande expresse de la COB, pour prendre l'exacte mesure de ce qui s'était passé ; que ce communiqué a en effet rappelé que l'offre de souscription n'avait pas été ouverte en France et que « *les droits préférentiels afférents aux actions détenues en France via le dépositaire central Y ont été transférés en Allemagne où ils ont été cédés sur la Bourse de Francfort le dernier jour de cotation des droits, soit le 25 avril 2003, au prix correspondant de 7,40 € (...). Ces actionnaires ont reçu en France, via le dépositaire central Y, une indemnisation correspondant au produit de cette cession, soit 7,40 € par droit préférentiel (avant commissions bancaires)* » ;

Considérant que de telles indications ne peuvent être reprochées à la société, qui sera mise hors de cause de ce chef ; que, données après la fin de l'opération, elles sont toutefois trop tardives pour pouvoir compenser l'insuffisance de la première communication, incomplète et dès lors constitutive d'un manquement aux articles 2 et 3 du Règlement COB n° 98-07 ; qu'il résulte en effet de ce qui précède que l'imprécision de l'information donnée le 15 avril 2003 a porté atteinte « *aux intérêts des investisseurs* » et « *à la protection des investisseurs* » au sens des articles L. 621-14 et L. 621-15 II c du Code monétaire et financier applicables respectivement au moment des faits et actuellement ;

B - Sur le manquement, reproché à la société X, de défaut d'information des actionnaires, par un émetteur ayant son siège social hors du territoire français dont les titres de capital sont admis aux négociations sur un marché réglementé, leur permettant d'exercer leurs droits

Considérant que l'article 39 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* » est intitulé « *Information du public* » et dispose notamment que « *Les émetteurs ayant leur siège social hors du territoire français (...) prennent les dispositions nécessaires pour permettre aux actionnaires d'exercer leurs droits. Les informations doivent être équivalentes à celles données sur les autres marchés où les titres sont négociés (...). Ils sont tenus (...) d'informer les actionnaires du paiement des dividendes, des opérations d'émission d'actions nouvelles, d'attribution, de souscription, de renonciation et de conversion (...) de publier, dans les meilleurs délais, toute modification des droits attachés aux différentes catégories d'action* » ;

Considérant que ces dispositions n'imposent un traitement égal, comme le soutient la société X, qu'en termes d'information ; qu'elles ont en effet pour unique objet de permettre à chacun des actionnaires d'être, comme tous les autres, avisé de ses droits et, grâce à cet avis, mis en mesure de les exercer ; que le principe de l'interprétation stricte de telles dispositions interdit d'en étendre le champ d'application au delà des hypothèses qu'elles visent ; qu'en l'espèce, il y a eu rupture d'égalité, non dans l'information donnée, qui a été la même pour tous, mais, comme on l'a vu plus haut (A), dans le traitement réservé aux investisseurs français, privés des prérogatives reconnues aux autres actionnaires ; que cette violation par l'émetteur étranger du principe de l'équivalence des droits reconnus à tous les associés n'entre pas dans les prévisions de l'article 39 du Règlement susvisé et ne saurait dès lors être sanctionnée sur ce fondement ;

Considérant que le manquement aux articles 2 et 3 du Règlement COB n° 98-07 justifie, à l'égard de la société X, le prononcé d'une sanction de 50 000 euros ;

III - EXAMEN DES MANQUEMENTS REPROCHÉS AU DÉPOSITAIRE CENTRAL Y

A - Sur le manquement, reproché à la société Y, dépositaire central, de violation de l'article 6-4-1-5° du Règlement général du CMF, relatif à l'obligation du dépositaire central de prendre toutes dispositions nécessaires à l'exercice des droits attachés aux instruments financiers enregistrés en comptes courants

Considérant qu'il est reproché au dépositaire central Y, en ayant procédé le 22 avril 2002 au transfert d'office en Allemagne des DPS détenus en France, cédés sur la Bourse de Francfort le dernier jour de cotation, le 25 avril 2003, au prix de 7,40 €, d'avoir :

- interdit techniquement à ses adhérents teneurs de compte-conservateur les transferts de titres en Allemagne qu'ils auraient pu demander pour leurs clients,
- prêté son concours aux agissements de la société X destinés à empêcher les actionnaires situés en France de transférer leurs droits pour en disposer librement en Allemagne ;

Considérant que, dès lors que la rupture d'égalité créée par la société X entre ses associés ne caractérise, en tant que telle, aucun des manquements poursuivis (II B), le grief notifié au dépositaire central Y ne peut être retenu ; qu'il ne peut en effet lui être reproché de ne pas avoir permis l'exercice de droits que la société X n'avait pas reconnus à ses actionnaires français ;

Considérant toutefois qu'il est regrettable que le dépositaire central Y ait, sur les instructions de la société X, cru pouvoir débiter de leurs DPS le compte de ses adhérents sans leur accord et sans qu'une quelconque convention ne permette de telles pratiques ;

B - Sur le manquement, reproché au dépositaire central Y, de défaut d'élaboration d'une convention d'adhésion liant le dépositaire central à ses adhérents

Considérant que le dépositaire central Y a reconnu ne pas avoir adopté de convention d'adhésion ; que, selon l'article 6-4-3 du Règlement général du CMF, dont les termes ont été repris sans modification par l'article 540-7 du Règlement général de l'AMF, « *les relations entre le dépositaire central et ses adhérents sont régies par une convention d'adhésion* » ; que le manquement, auquel les dirigeants ont indiqué en séance qu'ils venaient de mettre fin, est caractérisé et mérite d'être sanctionné par un avertissement ;

PAR CES MOTIFS,

et après en avoir délibéré, sous la présidence de Mme Claude Nocquet, par MM. Yves Brissy, Jean-Jacques Surzur, Alain Ferri, Membres de la 2^{ème} section de la Commission des sanctions, en présence de la Secrétaire de séance,

DECIDE DE :

- prononcer à l'encontre de la société X une sanction pécuniaire de 50 000 euros (*cinquante mille euros*)
- prononcer à l'encontre de la société Y, dépositaire central, un avertissement ;
- 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 ;

A Paris, le 24 novembre 2005,

La Secrétaire,
Brigitte Letellier

La Présidente,
Claude Nocquet