



## La Commission des sanctions

### DECISION DE LA COMMISSION DES SANCTIONS A L'EGARD DE M. A

La 2<sup>ème</sup> section de la Commission des sanctions de l'Autorité des marchés financiers (AMF) ;

(...)

#### I – FAITS ET PROCEDURE

##### A – Les faits

La société X, société anonyme à conseil d'administration créée en [...], dont le siège est à [...], a été cotée sur le Second Marché d'Euronext Paris à partir du [...]. Fabriquant d'abord des bâches pour camions, elle s'est ensuite spécialisée dans la conception, la fabrication et la vente de structures, notamment mobiles ou non permanentes, pour le stockage, les activités sportives, les expositions, l'hébergement et les couvertures de piscines.

Elle a déposé son bilan le 28 mars 2003 et a été placée le 31 mars suivant en redressement judiciaire, avec période d'observation de trois mois. Par jugement en date du 4 juin 2003, le Tribunal de grande instance de Strasbourg a ordonné la cession de l'entreprise à la société X, en cours de constitution à l'initiative notamment de la société [...], qui devait en détenir 60 % du capital. Le 4 juillet suivant, ont été annoncés par un communiqué de presse les principales dispositions de ce jugement, la dissolution de la société X et le fait que ses actions étaient désormais sans valeur.

Le 28 avril 2003, le directeur général de la COB a décidé d'ouvrir une enquête sur l'information financière délivrée par la société X à compter du 31 décembre 2001. Le service de la surveillance des marchés de la COB ayant par ailleurs constaté que des quantités importantes d'actions avaient été échangées certains jours, notamment en mai 2003, l'enquête a été étendue le 13 juin 2003 au marché du titre X. Ces décisions ont été confirmées par le Secrétaire général de l'AMF le 24 novembre 2003.

Le rapport d'enquête a été établi le 25 octobre 2004 et a été examiné par la commission spécialisée du Collège de l'AMF, constituée en application de l'article L. 621-2 du code monétaire et financier, lors de sa séance du 21 décembre 2004.

##### B – La procédure

Par lettre recommandée avec accusé de réception en date du 11 janvier 2005, le président de l'AMF a notifié à M. A, qui était le président directeur général de la société X, les griefs qui lui étaient reprochés, en l'informant, d'une part, de la transmission de la lettre de notification au président de la Commission des sanctions pour attribution et désignation d'un rapporteur, d'autre part, du délai d'un mois dont il disposait pour présenter des observations écrites en réponse aux griefs, ainsi que de la possibilité de se faire assister de toute personne de son choix et de prendre connaissance des pièces du dossier dans les locaux de l'AMF.

En premier lieu, la notification de griefs retient, en ce qui concerne les comptes de l'exercice 2001, que ceux-ci, publiés le 31 mai 2002, étaient inexacts, « *d'une part, en raison de l'anticipation de la facturation de certaines prestations non encore réalisées concernant un chantier situé à Toul et, d'autre part, parce qu'il n'était pas possible de procéder à la facturation d'un autre chantier, situé à Strasbourg, en l'absence des pièces comptables nécessaires* ». Elle relève que des documents relatifs à des chantiers ont été rédigés ou signés à des dates postérieures de plusieurs mois à celles qu'ils comportent. Le chiffre d'affaires de la société X pour 2001 aurait été surévalué de 2 millions d'euros environ et la perte aurait été sous-évaluée d'un montant équivalent.

La notification de griefs porte en deuxième lieu sur la communication financière de la société en 2002 à propos de l'année en cours ou de l'année 2003. Ont été publiés :

- le 14 août 2002, au BALO, un avis financier dans lequel la société annonçait que « *la facturation et le carnet de commandes fermes sur 2002 [était] proche de 33 M€* », que « *le volume d'affaires en cours de négociation ou en projet [atteignait] un niveau de 45,4 M€* » et que le chiffre d'affaires consolidé pour 2002 serait « *de l'ordre de 60 M€* », avec un « *retour à la profitabilité* » ;
- le 9 octobre 2002, un communiqué abaissant à 45 millions d'euros le chiffre d'affaires consolidé attendu pour 2002 ;
- le 11 décembre 2002, un communiqué annonçant « *une croissance à deux chiffres* » du chiffre d'affaires pour l'année suivante.

En regard de quoi il est relevé que :

- en août 2002, la société X venait d'annoncer un chiffre d'affaires de 21 millions d'euros pour le 1<sup>er</sup> semestre 2002, en baisse de plus de 30 % par rapport à celui de l'année précédente ;
- M. A n'a fait état, dans le cadre de l'enquête, d'aucune circonstance particulière qui lui aurait permis de considérer que la société avait la possibilité de réaliser un chiffre d'affaires supérieur de près du double au cours du second semestre de la même année ;
- M. A n'a pas non plus justifié la baisse de 15 millions d'euros de ce chiffre d'affaires prévisionnel semestriel, entre la date du 14 août 2002 et celle du 9 octobre suivant ;
- à la date du 11 décembre 2002, la société « *rencontrait de sérieuses difficultés financières, qui avaient conduit ses commissaires aux comptes à déclencher, quelques jours plus tôt, une procédure d'alerte* » ;
- M. A n'a pas fourni de documents relatifs à « *de nouveaux contrats ou des lignes de crédit supplémentaires, [lui] permettant de considérer que, dans les mois qui suivraient, [il pourrait] résoudre tout ou partie de ces problèmes et parvenir à une croissance du chiffre d'affaires d'au moins 10 %* ».

Il est en conséquence retenu à l'encontre de M. A que les chiffres communiqués le 14 août 2002 « *pourraient avoir été surestimés par rapport aux données financières dont disposait la société* » et qu'ils n'auraient pas dû être publiés, le 11 décembre 2002, « *d'annonce relative à un objectif de croissance aussi ambitieux et que vous ne pouviez ignorer ne pas pouvoir atteindre* ».

La notification de griefs porte en dernier lieu sur « *les informations qui auraient dû figurer dans certains communiqués et avis financiers de la société à compter du 4<sup>ème</sup> trimestre 2002* ». Sont notamment visés :

- en ce qui concerne les supports de la communication, les communiqués des 9 octobre 2002, 11 décembre 2002 et 10 mars 2003, par lesquels ont été portées à la connaissance du public des « *informations (...) assez rassurantes* », dont l'écart avec la situation réelle est allé en s'accroissant « *au fur et à mesure que l'on se rapprochait de la déclaration de cessation des paiements de la société (le 28 mars 2003)* » ;
- en ce qui concerne les « *différents points* » qui n'ont pas été abordés, « *ne serait-ce qu'à titre incident* » : « *les commissaires aux comptes de la société ont déclenché, le 22 novembre 2002, une procédure d'alerte ; la situation de trésorerie s'est considérablement détériorée à la fin de janvier 2003 ; le procureur de la République près le tribunal de Strasbourg a demandé, le 6 février 2003, l'ouverture d'une procédure de redressement judiciaire ; enfin, le 10 février 2003, un rapport spécial d'alerte a été rédigé par les commissaires aux comptes* ».

Il est précisé que, dès le 2 septembre 2002, tant la directrice financière de la société que son conseiller en communication, ont attiré l'attention de M. A sur « *la nécessité de faire très rapidement un « profit warning »* », afin de corriger le sentiment que pouvaient donner au public les termes de l'avis financier du 14 août 2002, paru pendant leurs vacances.

Il est retenu qu'à plusieurs occasions, qui ont toutes été ignorées ou explicitement écartées par M. A, il aurait été possible de donner au public « *les éléments lui permettant d'apprécier [la] situation financière réelle [de la société X]* ». Sont ainsi mentionnées : l'absence de publication d'un projet de communiqué préparé au mois de novembre 2002, la suppression d'un paragraphe faisant état de la situation financière tendue de la société dans le projet de texte devenu le communiqué du 11 décembre 2002, la non prise en compte de la recommandation formulée le 19 février par le conseiller en communication de la société d'informer le marché de la dégradation de sa situation financière et la réponse tardive - soit le 26 février 2003, « *un mois avant la mise en redressement judiciaire de la société* » - aux sollicitations de la COB invitant M. A à actualiser le document de référence de la société et à publier un avis financier.

(...)

## II – TEXTES APPLICABLES

Considérant que l'arrêté du ministre de l'économie, des finances et de l'industrie en date du 12 novembre 2004 paru au Journal officiel de la République française du 24 novembre 2004 abroge notamment, avec effet immédiat, le règlement COB n° 98-07 relatif à l'obligation d'information du public, en lui substituant le règlement général de l'AMF dont il porte homologation des livres II à VI ;

Considérant qu'aux termes de l'article 47 de la loi n° 2003-706 de sécurité financière, les articles 1er à 4 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 du 12 novembre 2004, entré en vigueur le 25 novembre 2004 ;

Considérant que les articles 222-1 à 222-3 du règlement général de l'AMF ont eu pour effet de maintenir les manquements poursuivis dans des dispositions qui, mêmes si elles peuvent être différentes dans la forme, sont 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* » par l'article 621-1 du règlement général alors que l'article 4 du 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* » devra être maintenue pour l'appréciation des obligations de communication au public ; qu'en conséquence, les faits de l'espèce seront examinés au regard des dispositions susvisées de ce règlement alors en vigueur ;

Considérant que le I de l'article 30 de la loi n° 2005-842 du 26 juillet 2005, publiée 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 ;

## III – AU FOND

### A. Sur les comptes de l'exercice 2001

Considérant qu'il est fait grief à M. A d'avoir fait publier le 31 mai 2002 des comptes inexacts, comportant une surévaluation de 2 millions d'euros du chiffre d'affaires et du résultat, en raison de l'anticipation induite d'une facturation portant sur un chantier situé à Toul et de l'insuffisante justification comptable d'une facturation portant sur un chantier situé à Strasbourg ;

Considérant que M. A fait valoir, en ce qui concerne ce dernier chantier, que « *les marchandises avaient bien été fabriquées [en 2001] et livrées* » sur le site du client ; que si ce matériel a ensuite été rapporté à Brumath, siège de la société X, c'est parce que le client avait souhaité que celle-ci mette un site sécurisé à sa disposition pour pouvoir y entreposer les marchandises ;

Considérant que rien ne permet de démentir ces affirmations sur la fabrication et la livraison du matériel en 2001, de sorte qu'il n'est pas établi de manière certaine que l'enregistrement comptable et la communication sur le chiffre d'affaires de l'opération de Strasbourg aient été mensongers ;

Considérant, en revanche, qu'il résulte des éléments du dossier que, pour le chantier de Toul, correspondant à la construction de hangars destinés à [...], commandée auprès de la société X par la société Y ayant pour actionnaires les membres de la famille A :

- la fabrication des pièces nécessaires à la construction n'a démarré qu'au 2<sup>ème</sup> semestre 2001 et n'a été achevée qu'au début de l'année suivante, comme l'a précisé M. A,
- la « *confirmation de commande* » datée du 6 décembre 2001 n'aurait en réalité été établie et signée qu'en juillet 2002, selon M. [...], responsable du secteur travaux de la société X, qui a ajouté que « *A a spécifiquement demandé que l'on facture la totalité, hors montage, du chantier de Toul au 31 décembre 2001 alors qu'il savait que ce chantier n'était pas terminé, ou qu'il l'a au moins su au mois de janvier 2002* »,
- le « *procès-verbal de réception de matériel valant transfert de propriété* » daté du 27 décembre 2001 n'a en réalité été établi qu'en janvier 2002, comme l'ont déclaré M. A et M. [...], commissaire aux comptes des sociétés X et Y,

- il a été constaté un défaut de symétrie entre les écritures passées chez le fournisseur et le client, alors que les deux sociétés avaient des associés et un commissaire aux comptes communs,
- c'est le nouveau commissaire aux comptes qui a révélé le caractère prématuré de cette facturation de près d'un million et demi d'euros et son impact indu, pour un montant équivalent, sur le résultat de l'exercice 2001 ;

Considérant que M. A ne conteste pas ce qu'il estime avoir été une erreur dans les écritures comptables, mais indique que le 29 novembre 2002, peu après sa révélation, celle-ci a été portée à la connaissance du public, puis à nouveau signalée dans les communiqués ultérieurs ;

Considérant que ces rectifications, aussi nécessaires et opportunes aient-elles été, n'enlèvent rien au fait qu'en sa qualité de dirigeant, M. A devait veiller à l'exactitude des comptes sociaux publiés ; qu'en portant à la connaissance du public, pour l'année 2001, une perte artificiellement réduite de près de 1,5 millions d'euros, le mis en cause a communiqué une information inexacte, qui a considérablement faussé la perception des résultats de la société X et, dès lors, le fonctionnement du marché ; que sera donc retenu, à propos de la comptabilisation anticipée du chantier de Toul, le manquement aux articles 1<sup>er</sup> à 3 du règlement COB n° 98-07 relatif à l'obligation d'information du public en raison de la publication au *Bulletin d'annonces légales obligatoires* de comptes présentant un résultat consolidé (part du groupe) au 31 décembre 2001 comportant une perte limitée à 501 000 euros alors qu'elle atteignait 2 millions d'euros ;

## **B. Sur la communication financière en 2002 relative à l'année en cours et à l'année 2003**

### **1°) L'avis financier publié au BALO du 14 août 2002**

Considérant que cet avis financier fait état d'un chiffre d'affaires de 21,3 millions d'euros pour le 1<sup>er</sup> semestre 2002, en baisse de 31% par rapport à celui du 1<sup>er</sup> semestre 2001 ; qu'il comporte une autre information négative, selon laquelle « à fin juillet 2002, la facturation et le carnet de commandes fermes sur 2002 est proche de 33 millions d'euros, alors qu'il était de l'ordre de 46 millions d'euros à la même époque en 2001 » avant de faire figurer les prévisions optimistes, objet du grief, selon lesquelles « les objectifs 2002 sont maintenus d'une activité consolidée de l'ordre de 60 millions d'euros et d'un retour à la rentabilité » ;

Considérant que, selon M. A, les documents sur lesquels se fonde le rapport d'enquête pour retenir une surestimation du volume annoncé des opérations négociées ou projetées sont incomplets car ils n'intègrent pas toutes les affaires alors en cours de négociation ; qu'il ajoute notamment que la société avait réalisé 42,38 millions d'euros de chiffre d'affaires au cours du second semestre 2000, de sorte que ses capacités de production rendaient compatibles les chiffres d'affaires de 21 millions d'euros constaté au titre du 1<sup>er</sup> semestre 2002 et de 61 millions d'euros annoncé pour l'ensemble de l'année ; qu'en raison de l'absence de toute « *saisonnalité* » dans la recherche et l'obtention des commandes, on ne peut induire une prévision de chiffre d'affaires pour le second semestre à partir des seuls constats effectués pour le premier ; que la prévision a été ramenée dans le communiqué du 9 octobre 2002 à 45 millions d'euros par « *mesure de prudence* », après que la direction financière eut alerté la direction générale sur d'importantes variations dans les prévisions internes ; que si ces données, qui mettaient en cause la fiabilité des prévisions communiquées jusque là, avaient été communiquées à la direction générale avant le 14 août 2002, l'avis financier publié à cette date en aurait tenu compte ;

Considérant que la direction de la société X, qui n'a d'abord vu qu'un « *trou d'air* » dans ce qui s'est avéré être une inversion de tendance, a commis une erreur d'analyse ; qu'aucun élément objectif ne venait en effet conforter l'espoir d'un rattrapage, au second semestre, de la chute d'activité enregistrée au premier ; que, si les capacités de production de la société n'en interdisaient effectivement pas la réalisation, la réduction des commandes consécutive aux attentats du 11 septembre 2001, notamment dans le domaine des équipements répondant aux besoins « *événementiels* », ainsi que la baisse du taux de confirmation de « *commandes* » d'abord formulées oralement, constituaient autant de signaux négatifs dont il convenait de tenir compte ; que, d'ailleurs, les commissaires aux comptes avaient insisté sur les charges de structure qui leur paraissaient trop élevées par rapport aux activités, tandis que Mme [...], directrice financière, avait manifesté son désaccord sur la communication d'un objectif de 60 millions d'euros de chiffre d'affaires qui ne lui semblait pas pouvoir être atteint ;

Considérant que, dans ces conditions, la communication aux investisseurs du sentiment optimiste d'un retournement imminent, lui-même suivi d'un rattrapage du chiffre d'affaires non réalisé au cours des mois précédents, dès lors qu'elle ne prenait pas en considération les évolutions défavorables que pouvait induire l'incertitude du moment, constitue la diffusion imprudente d'une information « *trompeuse* » ne faisant aucune part à des prévisions moins bonnes, mais tout aussi probables ; que, par nature, cette

communication donnant de l'avenir une image trop favorable a eu pour effet, en faisant naître des espoirs excessifs, de fausser le fonctionnement du marché ;

## **2°) Le communiqué du 11 décembre 2002**

Considérant que si ce communiqué rectifiait celui du 9 octobre 2002 ayant fait état pour l'année en cours d'un chiffre d'affaires prévisionnel de 45 millions d'euros qu'il ramenait à 43 millions, il assortissait cependant cette prévision d'un commentaire optimiste pour l'année 2003, affichant « l'objectif d'une croissance du chiffre d'affaires à deux chiffres » ; que cet objectif était prétendument justifié, tant par « un volume important d'affaires en cours de négociation » que par le « renforcement de nos objectifs commerciaux qui seront opérationnels dès janvier 2003 » et « les nombreux projets de plates-formes de logistique d'activités développés par le client Y » ;

Considérant que M. A fait valoir que ce communiqué, dont il n'a été ni l'auteur unique ni le censeur, a été élaboré collectivement; que le budget commercial et le budget financier « établis en concertation avec la direction commerciale » faisaient état d'une croissance à deux chiffres, et que la notification de griefs procède à tort à un amalgame entre les prévisions de chiffres d'affaires et la situation de trésorerie, qui sont deux notions distinctes ;

Considérant cependant que le choix a été fait de laisser perdurer la théorie du « trou d'air » en constatant seulement l'allongement de sa durée, alors que les commissaires aux comptes avaient déclenché le 22 novembre 2002 une procédure d'alerte mettant en cause la continuité de l'exploitation ; qu'il ressort des pièces du dossier que l'optimisme ainsi affiché auprès du public ne faisait pas sa place aux inquiétudes que la situation de la société pouvait susciter, notamment de la part de la directrice financière, qui estimait abusif de prendre en compte des commandes « qui ne se transformaient pas toutes en commandes fermes » ; que, dans une lettre postérieure d'une semaine à peine à la publication du communiqué, les commissaires aux comptes estimaient que l'objectif de croissance du chiffre d'affaires en 2003 n'était pas « supporté par des éléments tangibles, comme des commandes fermes (...) ce budget ne présente pas un caractère raisonnablement prudent dans les circonstances » ;

Considérant qu'en estimant fondées des prévisions pour le moins douteuses, la direction générale de la société a fait beaucoup trop cas de sa croissance passée, ainsi qu'en témoignent les déclarations de M. A lors de son audition : « La société et moi-même avons eu en 1999 le prix de l'audace créatrice (...). Les critères étaient fondés sur la croissance du chiffre d'affaires, des résultats et de l'embauche mesurés sur plusieurs années. Ce prix témoigne encore une fois de la capacité passée de la société dans les fortes croissances du couple chiffre d'affaires/résultats » ;

Considérant qu'il appartenait à M. A, en tant que président directeur général d'une société dont les titres étaient admis à la négociation sur le marché, d'informer le public, au plus tard depuis le déclenchement de la procédure d'alerte, de l'incertitude qui existait quant à la réalisation des objectifs volontaristes qu'il affichait ; que le communiqué du 11 décembre 2002 établi peu après sous son autorité, laissant espérer une « croissance à deux chiffres » que rien ne permettait d'anticiper, était inexact et de nature à fausser le fonctionnement du marché, insuffisamment éclairé sur les perspectives financières réelles de la société ;

Considérant que ces avis et communiqué constituent dès lors autant de manquements aux articles 1<sup>er</sup> à 3 du règlement COB n° 98-07 imputables au mis en cause, auquel il appartenait de veiller à ce que la communication de la société qu'il dirigeait soit exacte, précise et sincère ;

## **C. Les informations qui auraient dû figurer dans les communiqués et avis financiers de la société à compter du 4<sup>ème</sup> trimestre 2002**

Considérant que ce n'est que le 24 février 2003 que la société X a rendu public un communiqué évoquant « une transformation de son métier (...) plus lente que prévue » ; que si ce communiqué mentionnait « des tensions fortes en termes de besoin en fonds de roulement », il les imputait exclusivement à « l'évolution de notre base de clientèle dans un cadre croissant d'appels d'offres publiques » ;

Considérant qu'en ce concerne l'apparition des difficultés financières de la société, M. A fait valoir que les fortes variations des prévisions de la direction financière entre les mois de juillet et septembre 2002 mettaient en doute la fiabilité de ces prévisions plus qu'elles ne conduisaient à émettre un « profit warning » ; que le conseil d'administration a été en mesure d'arrêter les comptes semestriels de l'exercice 2002 le 4 octobre 2002 ; que ces comptes faisaient ressortir des pertes de 5,9 millions d'euros, dont un déficit d'exploitation de 5,3 millions, inférieur à celui de 7,5 millions annoncé par la direction financière au début du mois de septembre, qui ont été portés à la connaissance du public dans le communiqué du

9 octobre 2002, soit cinq jours seulement après l'arrêté des comptes ; qu'il n'a pas été renoncé au projet de communiqué élaboré en novembre, lequel a conduit à la version publiée le 11 décembre 2002 ; qu'il ajoute qu'à la suite de la procédure d'alerte déclenchée par les commissaires aux comptes le 22 novembre 2002, un conseil d'administration s'est tenu en leur présence le 20 décembre, à l'issue duquel il a été estimé que « *les mesures prises pour assurer la continuité de l'exploitation étaient satisfaisantes* » ; que « *les difficultés financières ne sont apparues que début février 2003* » ; que, le 8 février, le cabinet [...] a remis un rapport qui n'excluait pas le redressement de la trésorerie pour la fin du mois ; qu'au vu de cette situation de trésorerie évolutive et de la recommandation du nouveau co-commissaire aux comptes, a été demandée la nomination d'un mandataire *ad hoc* susceptible de négocier tant avec les banques qu'avec d'éventuels partenaires de la société ; qu'il y avait par suite un intérêt légitime à décaler l'information du public sur la situation financière de la société ; qu'après la confirmation des difficultés financières, celles-ci ont été portées à la connaissance du public les 24 février et 10 mars 2003 ; qu'enfin, selon lui, les informations qui auraient dû figurer dans le document de référence actualisé étaient déjà connues du public, puisqu'il s'agissait des conséquences de la surfacturation de 1,5 million d'euros au titre de l'année 2001 ; qu'ainsi, « *la transmission tardive (...) à l'AMF de l'actualisation du document de référence n'est pas imputable à M. A [et] n'a pas eu d'impact sur l'information du marché* » ;

Considérant que, si le public n'a pas été informé en temps réel des difficultés financières rencontrées, non plus que du déclenchement de la procédure d'alerte, le retard reproché à M. A ne sera toutefois pas retenu, dès lors que celui-ci a pu, au sens du dernier alinéa de l'article 4 du règlement COB n° 98-07, légitimement prendre la responsabilité d'en différer la publication afin de préserver les chances de survie de la société ; que l'actualisation du document de référence demandée par la COB les 5 et 23 décembre 2002 a certes pris du retard, mais que ce retard ne saurait à soi seul caractériser un quelconque manquement ; que M. A sera donc mis hors de cause de ce chef ;

#### **IV – SUR LA SANCTION**

Considérant que les deux séries de manquements retenues doivent donner lieu à sanction pécuniaire sur le fondement des articles 1<sup>er</sup>, 2 et 3 du règlement n° 98-07 de la COB relatif à l'information du public applicable à l'époque des faits, maintenu en vigueur par l'article 47 de la loi n° 2003-706 du 1<sup>er</sup> août 2003 de sécurité financière et, à compter du 24 novembre 2004, repris par les articles 222-1 et 222-2 du règlement général de l'AMF ;

Considérant qu'aux termes de l'article L. 621-15 du code monétaire et financier, « *le montant de la sanction doit être fixé en fonction de la gravité des manquements commis et en relation avec les avantages ou les profits éventuellement tirés de ces manquements* » ; qu'en l'espèce, doit notamment être pris en compte le fait que :

1°) l'extension de l'enquête au marché du titre X S.A. n'a pas conduit à détecter le moindre comportement contraire aux lois et règlements ;

2°) l'inversion de tendance constatée sur le marché sur lequel opérait la société était en grande partie due aux changements de comportements de ses clients induits par les attentats du 11 septembre 2001 ;

#### **PAR CES MOTIFS,**

**Et après en avoir délibéré sous la présidence de Mme Claude Nocquet, par MM Jacques Bonnot, Yves Brissy, Alain Ferri et Jean-Pierre Morin, membres de la 2<sup>ème</sup> section de la Commission des sanctions, en présence du secrétaire de séance,**

#### **DECIDE DE :**

- prononcer une sanction pécuniaire de 30 000 € (trente mille euros) 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'AMF.

A Paris, le 23 février 2006

Le Secrétaire de séance,  
Marc-Pierre Janicot

La Présidente,  
Claude Nocquet