



**Commission
des sanctions**

**DECISION DE LA COMMISSION DES SANCTIONS
A L'EGARD DE LA SOCIETE X ET DE M. A**

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. 621-5 à R. 621-7 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 3 et 5 du règlement de la Commission des opérations de bourse (COB) n° 95-01 relatif à l'information à diffuser à l'occasion d'opérations réalisées sur le Nouveau Marché, maintenus en vigueur par l'article 47 de la loi n° 2003-706 susvisée jusqu'à l'entrée en vigueur du règlement général de l'AMF, qui est intervenue le 25 novembre 2004, lequel règlement les a repris dans ses articles 212-5 et 212-8 jusqu'à leur abrogation par l'arrêté du 15 avril 2005 paru au Journal Officiel du 22 avril 2005 ;
- Vu les articles 1^{er}, 4, 7 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 n° 2003-706 susvisée jusqu'à l'entrée en vigueur du règlement général de l'AMF, qui est intervenue le 25 novembre 2004, lequel règlement les a repris dans ses articles 222-1, 222-3, 222-9 et 222-10 ;
- Vu la notification de griefs en date du 21 juin 2005 adressée à la société X et à M. A ;
- Vu la décision du 19 juillet 2005 du président de la Commission des sanctions désignant M. Yves Brissy, membre de la Commission des sanctions, en qualité de rapporteur ;
- Vu les observations de la société X par lettre reçue au secrétariat de la Commission des sanctions le 5 octobre 2005 ;
- Vu le procès-verbal de l'audition de M. A en date du 1^{er} décembre 2005, en présence de M. [...] et d'un interprète ;
- Vu le rapport de M. Yves Brissy en date du 20 décembre 2005 ;
- Vu la lettre de convocation à la séance de la Commission des sanctions du 9 février 2006 à laquelle était annexé le rapport signé du rapporteur, adressée à la société X et à M. A le 22 décembre 2005 ;
- Vu la lettre du 18 janvier 2006 de constitution de M^e Arnaud Lizop au nom de M. A et de la société X ;
- Vu les observations en réponse au rapport du rapporteur présentées le 16 février 2006 par M^e Arnaud Lizop pour le compte de M. A et de la société X ;
- Vu les autres pièces du dossier ;

Après avoir entendu au cours de la séance du 23 février 2006 avec le concours de M. Granville Fields interprète en langue anglaise :

- M. le rapporteur en son rapport ;
- M. Alexis Zajdenweber, commissaire du Gouvernement, qui a indiqué ne pas avoir d'observations à formuler ;
- M. A, en son nom et pour le compte de la société X dont il est le président directeur général ;
- Mes Arnaud Lizop et Sylvia Tsvetkova, avocats de la société X et de M. A ;

M. A ayant pris la parole en dernier.

I - FAITS ET PROCEDURE

La société X est une société de droit canadien, ayant pour président directeur général est M. A, dont le siège social a été déclaré à [...] et dont les titres sont échangés de gré à gré sur le Nasdaq. La société a également été cotée sur le Nouveau Marché d'Euronext Paris du [...] 1996 au [...] 2005, date de sa radiation.

A l'occasion de la vérification des publications réalisées par les sociétés dont les actions sont admises aux négociations sur un marché réglementé, les services de la COB ont constaté que la société X n'avait ni établi, ni enregistré de documents de référence depuis son introduction sur le Nouveau Marché en 1996. Le 1^{er} juillet 2002, le directeur général de la COB a en conséquence décidé d'ouvrir une enquête sur l'information financière délivrée par la société X.

Par décision du 12 novembre 2003, le président du Tribunal de grande instance de Paris a ordonné sous astreinte à la société X de déposer son document de référence pour l'année 2002 ; par ordonnance de référé du 16 mars 2004, cette astreinte a été liquidée pour un montant de 174 000 euros au motif que la défenderesse n'avait toujours pas déposé le document de référence de l'exercice 2002.

Lors de sa séance du 8 février 2005, le Collège de l'AMF a estimé que la société X n'avait pas respecté ses obligations d'information, en particulier celles relatives à l'établissement des documents de référence annuels, et a considéré que les titres de cette société ne pouvaient être transférés sur le marché Eurolist. Les titres de la société X ne sont donc plus admis à la négociation sur un marché réglementé et sont inclus dans le compartiment des valeurs radiées.

Le 10 mai 2005, la commission spécialisée du Collège de l'AMF a examiné le rapport établi le 11 avril 2005 à la suite de l'enquête ouverte le 1^{er} juillet 2002. Elle a décidé de notifier des griefs à la société X et à M. A.

Par lettre recommandée du président de l'AMF en date du 21 juin 2005, ont été notifiés les griefs suivants, reprochant :

- à la société X :

- . un défaut de dépôt du document de référence depuis son introduction sur le Nouveau Marché, fait susceptible de donner lieu à une sanction sur le fondement de l'article 3 du règlement COB n° 95-01 relatif à l'information à diffuser à l'occasion d'opérations réalisées sur le Nouveau Marché, repris par l'article 212-5 du règlement général de l'AMF, et des articles L. 621-14 et L. 621-15 du code monétaire et financier ;
- . une absence de publication de ses comptes annuels depuis décembre 1997, fait susceptible de donner lieu à une sanction sur le fondement de l'article 5 du règlement COB n° 95-01 sus-visé, repris par l'article 212-8 du règlement général de l'AMF, et des articles L. 621-14 et L. 621-15 du code monétaire et financier ;

- à la société X et à M. A des déficiences dans la communication à destination du public français, aucun communiqué n'ayant été diffusé à l'occasion des faits importants, susceptibles d'influencer les cours, portés à la connaissance des investisseurs américains ; ainsi, un projet de lettre aux actionnaires en date du 17 juin 2003 mentionnant notamment la création d'une nouvelle entité juridique, la société Y, destinée à recevoir les actifs de la société X, n'est pas parvenu à la connaissance des Français alors qu'il avait été diffusé sur le site de la Securities and exchange commission (SEC), faits susceptibles de donner lieu à une sanction sur le fondement des articles 1^{er}, 4, 7 et 8 du règlement COB n° 98-07 relatif à l'obligation d'information du public, repris respectivement par les articles 222-1, 222-3, 222-9 et 222-10 du règlement général de l'AMF, et des articles L. 621-14 et L. 621-15 du code monétaire et financier.

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

Par décision en date du 19 juillet 2005, le pde la Commission des sanctions a désigné M. Yves Brissy en qualité de r

En réponse à la notification des griefs, la société X, se domiciliant [...], a formulé des observations par lettre reçue au secrétariat de la Commission des sanctions le 5 octobre 2005. M. A n'a pas formulé d'observation sur le grief fondé sur le règlement COB n° 98-07.

Le rapporteur a procédé, le 1^{er} décembre 2005, à l'audition de M. A, en présence de M. [...], dont il a souhaité l'assistance, et d'un interprète.

Au cours de cette audition et lors de la séance du 23 février 2006, M. A a déclaré comme adresse personnelle [...] ; il a indiqué que la société avait comme adresse « [...] » et comme siège « [...] ».

Les mis en cause ont été convoqués à la séance du 9 février 2006 par des courriers en date du 22 décembre 2005.

Le 18 janvier 2006, M^e Arnaud Lizop, constitué au nom de M. A et de la société X, a reçu copie de l'entier dossier. Il a été fait droit à sa demande de renvoi, la séance ayant été reportée au 23 février 2006 pour permettre de mieux organiser la défense de ses clients.

II - DECISION

A. SUR LES NULLITES INVOQUEES

1) Sur l'exception d'irrecevabilité tirée du non-respect du délai de convocation

Considérant que c'est à tort que les mis en cause soutiennent que ce délai doit être porté de 30 jours francs à 2 mois avant la séance dès lors que, d'une part, est applicable en l'espèce l'article R. 621-39-III du code monétaire et financier disposant que « *la personne mise en cause est convoquée devant la commission des sanctions (...) dans un délai qui ne peut être inférieur à 30 jours francs* », d'autre part, aucun allongement de ce délai n'est prévu pour les personnes ayant leur domicile hors l'Espace économique européen ; que la société X. et M. A ayant été convoqués le 22 décembre 2005 pour la séance du 9 février 2006, qui a été reportée au 23 février 2006, le délai prévu par l'article susvisé a été très largement respecté ;

2) Sur l'exception d'irrecevabilité des actes notifiés tirée du défaut de notification au siège social

Considérant que la société X ne saurait se faire un grief de ce que la notification des actes de procédure n'ait pas été faite à l'adresse de son siège social à Vancouver, dès lors qu'elle a eu connaissance de ces actes, malgré les difficultés rencontrées pour déterminer, au jour de chaque notification, le domicile de la société, censément située à Vancouver, mais qui avait déclaré son adresse au Texas dans le formulaire 10-K qu'elle avait transmis aux services de l'AMF comme dans les documents publiés sur le site de la SEC ; que ce qui importe, c'est que le destinataire de l'acte notifié l'ait effectivement reçu, de sorte qu'il ait été mis en mesure d'exercer ses droits ; qu'avant l'ouverture de la procédure de sanction, la société X avait fait l'objet, par assignation à son siège de Vancouver, d'une procédure d'injonction qui s'était déroulée en son absence, tandis qu'en l'espèce, les notifications à l'adresse déclarée lui ont permis de prendre connaissance de chaque acte de la procédure, de déposer des observations écrites en réponse à la notification des griefs, d'être entendue par le rapporteur, de se faire assister d'un avocat, de déposer des observations écrites en réponse au rapport, d'obtenir un report de la date de la séance et d'y comparaître ; qu'elle a ainsi pu exercer l'intégralité de ses droits, dans le respect du principe du contradictoire ;

3) Sur l'exception de nullité de la convocation des deux personnes mises en cause, au motif qu'aucune signification par voie d'huissier n'a été effectuée et que les accusés de réception des lettres de convocation font défaut

Considérant que les mis en cause ne sauraient invoquer les dispositions du nouveau code de procédure civile dès lors que la procédure de sanction devant l'AMF est soumise aux articles R. 621-38 à R. 621-42 du code monétaire et financier, étant précisé que l'article R. 621-40-VII sur les notifications par voie d'huissier ne renvoie pas au nouveau code de procédure civile, mais au code de procédure pénale ; qu'en outre, il convient de réserver le recours à la signification par voie d'huissier aux situations où aucun élément ne permet d'établir que la personne mise en cause a pu avoir connaissance de l'acte adressé par lettre recommandée, ce qui n'est pas le cas en l'espèce puisque la société X et M. A ont manifesté cette prise de connaissance en constituant avocat, lequel a eu communication de l'entier dossier dès le 18 janvier 2006 puis a bénéficié de délais supérieurs à ceux normalement prévus pour répondre au rapport et préparer la défense de ses clients ;

Considérant que les exceptions soulevées, outre qu'elles sont dépourvues de toute pertinence, ne font aucunement grief ; qu'elles ne peuvent dès lors qu'être rejetées ;

B. SUR LE FOND

1) Sur les griefs notifiés à la société X et tirés du défaut de dépôt du document de référence et de l'absence de publication des comptes annuels

Considérant que, compte tenu des règles sur la prescription, ne peuvent être examinés que les faits postérieurs au 1^{er} juillet 1999 ;

Considérant que l'arrêté du 12 novembre 2004 paru au Journal Officiel de la République française du 24 novembre 2004 abroge notamment, avec effet immédiat, en lui substituant le règlement général de l'AMF dont il porte homologation, le règlement COB n° 95-01 relatif à l'information à diffuser à l'occasion d'opérations réalisées sur le Nouveau Marché qui fonde les présents griefs ; qu'avant l'entrée en vigueur du règlement général de l'AMF, le règlement COB n° 95-01 a continué de s'appliquer aux faits et situations qu'il visait ; qu'à compter du 25 novembre 2004, c'est en application du règlement COB n° 95-01 que ces faits étaient définis et demeuraient susceptibles d'être sanctionnés ; qu'en effet les articles 3 et 5 de ce règlement COB ont été repris à l'identique par les articles 212-5 et 212-8 du règlement général de l'AMF ;

Considérant cependant que l'arrêté du 15 avril 2005 portant homologation des dernières modifications intervenues dans le règlement général de l'AMF a abrogé les articles 212-5 et 212-8 du règlement général de l'AMF et inséré de nouvelles dispositions, dont un article 211-44 ne maintenant l'obligation de dépôt du document de référence que pour les émetteurs dont les instruments financiers étaient admis aux négociations sur le Nouveau Marché au 18 février 2005 et avaient été transférés sur un marché réglementé d'instruments financiers ; que l'arrêté du 1^{er} septembre 2005 a rétabli les articles 212-5 et 212-8, mais sous une toute autre rédaction, tandis que le contenu de l'ancien article 212-5 a été repris par l'article 212-13 ;

Considérant que le titre X. a été radié de la cotation avant le 18 février 2005 et n'a pas été transféré sur le marché Eurolist ;

Considérant que, par l'effet de cette radiation et de l'abrogation, par l'arrêté du 15 avril 2005, des textes définissant les obligations qui pesaient sur la société mise en cause, celle-ci n'était plus soumise au jour de la notification des griefs, le 21 juin 2005, à une quelconque obligation en termes de dépôt de document de référence et de publication des comptes annuels ; que, faute de base légale en vigueur à cette dernière date, il y a lieu d'écarter les deux griefs tirés du défaut de dépôt du document de référence et de l'absence de publication des comptes annuels ;

2) Sur le grief tiré de l'absence de communication à destination du public et des investisseurs français à l'occasion de faits importants paraissant avoir été susceptibles d'exercer une influence sur le cours

a) Sur l'application de la loi dans le temps

Considérant que l'article 30-I 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 ;

Considérant par ailleurs que l'arrêté du 12 novembre 2004 paru au Journal Officiel de la République française du 24 novembre 2004 abroge notamment, avec effet immédiat, en lui substituant le règlement général de l'AMF dont il porte homologation, le règlement COB n° 98-07 relatif à l'information d'information du public qui fonde les présents griefs ; qu'aux termes de l'article 47 de la loi n° 2003-706 de sécurité financière, les articles 1^{er}, 4, 7 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 ;

Considérant que les articles 222-1, 222-3, 222-9 et 222-10 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 de l'influence sur les cours que l'information serait susceptible d'avoir si elle était rendue publique, cette influence étant désormais qualifiée de « *sensible* » alors que le règlement COB n° 98-07 visait « *une incidence significative* » ; que la nouvelle qualification de « *sensible* », qui élargit le champ du manquement, est constitutive d'une loi plus sévère, de sorte que l'exigence d'une « *incidence significative* » sur les cours doit être maintenue ; qu'en conséquence les faits de l'espèce ne seront examinés qu'au regard des dispositions sus-visées du règlement COB n° 98-07 en vigueur au moment des faits ;

b) Sur les manquements

Considérant que l'article 7 du règlement COB n° 98-07 dispose que « *tout émetteur doit assurer en France de manière simultanée une information identique à celle qu'il donne à l'étranger dans le respect des dispositions de l'article 2* » tandis que l'article 8 dudit règlement précise que « *l'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* » ;

Considérant que l'article 4 du règlement COB n° 98-07 prévoit que « *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* » ;

Considérant qu'il est fait grief à la société X. et à M. A de n'avoir diffusé en France aucun communiqué à l'occasion de faits importants qui figuraient sur le site de la SEC des Etats-Unis à destination des investisseurs américains, en violation de l'article 7 du règlement COB n° 98-07 ; qu'ainsi, a été diffusé sur ce site un projet de lettre aux actionnaires en date du 17 juin 2003 mentionnant la création d'une nouvelle entité juridique, la société Y, destinée à recevoir les actifs de la société X, information qui, en infraction à l'article 7 susvisé, n'a jamais été portée à la connaissance du public français alors que, si elle avait été connue de lui, elle aurait pu avoir une influence significative sur les cours, de sorte qu'aurait également été transgressé l'article 4 du règlement COB n° 98-07 ;

Considérant qu'il résulte des éléments du dossier et des auditions de M. A que la société X. a obtenu le 30 juin 2000 un prêt de plus de 5,5 millions de dollars, garanti par les actifs détenus par sa filiale Z (UK) ; qu'en mars 2002, en raison de difficultés rencontrées par la société X. pour faire face aux échéances, la [...], cessionnaire de ce prêt, a provoqué la liquidation de la filiale Z (UK) ; que les actifs de cette société ont été rachetés au liquidateur et confiés à une nouvelle structure, créée en août 2003 et dénommée Y. ; que cette société, appelée à adopter la dénomination « [...] », détient toujours les actifs en étant exempte de dette ; qu'une société W Inc., immatriculée au Canada mais ayant son siège social au Texas, a été créée ultérieurement et détient, quant à elle, « *les droits de savoir-faire* » sur les produits à valeur ajoutée ;

Considérant qu'au cours des deux dernières années, la société X, dépossédée de tout actif et « *savoir-faire* », n'a enregistré aucun chiffre d'affaires ; qu'elle n'a plus d'activité, sans être pour autant en liquidation ; qu'en vertu d'un jugement du 31 janvier 2003, elle reste toutefois débitrice d'une part importante des fonds empruntés, dépassant 4 millions de dollars ;

Considérant que, selon les projets de M. A, qui les a confirmés lors de la séance, les actifs doivent rester dans la société Y., devenue [...], et W Inc doit transformer les produits de base achetés à cette dernière en produits à valeur ajoutée ; qu'est préparée une offre publique en faveur des actionnaires de la société X, consistant à leur proposer, pour chacune des actions détenues dans cette société, une action de la société W Inc au prix unitaire de 5 cents, ce montage étant destiné à éviter un report de la dette sur la société W Inc ;

Considérant qu'il n'est pas contesté que la création de la société Y, appelée à recevoir les actifs, n'a jamais été portée à la connaissance du public en France, sous quelque forme que ce soit ; qu'en effet l'information donnée à ce sujet aux actionnaires et investisseurs américains sur le site Internet de la SEC n'a pas été diffusée au public français, qui n'a été informé ni du projet de lettre du 17 juin 2003, ni de son contenu ; que la société X. n'a en effet jamais publié de communiqué en langue française dans la presse spécialisée, comme l'a reconnu M. A, qui a invoqué une défaillance de ses représentants en France et un défaut de traduction ; que les mis en cause ne se sont donc pas assurés d'une diffusion intégrale et effective des communiqués dont ils prétendent, mais sans le prouver, qu'ils les avaient transmis en langue anglaise à des publications françaises ;

Considérant que M. A et la société X. invoquent en vain l'envoi à la COB du formulaire 10-K ; qu'en effet, à supposer démontrée la pertinence de ce formulaire quant aux informations sur le projet de création d'une nouvelle société et sur le devenir de la société X., ce formulaire n'a été accompagné d'aucune publication en langue française à l'attention des investisseurs français ;

Considérant que sont donc constitués les manquements aux articles 7 et 8 du règlement COB n°98-07 ; que ces manquements ont eu pour effet de porter atteinte à l'égalité d'information des investisseurs ou à leurs intérêts ; qu'en effet les actionnaires français n'ont pas été traités de la même manière que les actionnaires américains ; qu'ils ont été privés de la possibilité de sortir du capital ou d'attaquer en justice les décisions prises par les dirigeants de la société X. ;

Considérant que le projet de lettre du 17 juin 2003 contenait des informations importantes, telles que la saisie des actifs de la société X. entre les mains de sa filiale Z (UK), leur rachat et la création de la société Y destinée à les recevoir, le maintien de la dette de plus de 4 millions de dollars à la charge de la société X et le projet de permettre aux actionnaires de cette dernière d'entrer dans le capital de la société Y ; que ces informations portaient ainsi sur une restructuration complète de la société X au profit de la société Y, la première, bien que cotée sur le Nouveau Marché, étant « mise en sommeil » avec maintien à sa charge de la dette ;

Considérant que des informations de ce type, portant sur la détention des actifs et la poursuite de l'activité de l'entreprise, sont normalement susceptibles d'avoir une incidence significative sur le cours de l'action ; que, cependant, la publication de telles informations en France ne pouvait produire un tel effet en raison, d'une part, de la faible part du capital flottant détenu par les résidents français par rapport à la totalité des actions émises, d'autre part, du fait que le cours du titre était essentiellement déterminé par le marché new-yorkais ;

Considérant qu'à défaut d'un de ses éléments constitutifs, le manquement à l'article 4 du règlement COB n° 98-07 ne peut être retenu ;

c) Sur l'imputabilité des manquements

Considérant que les articles 7 et 8 du règlement COB n° 98-07 mettent expressément à la charge de l'émetteur les obligations de communication au public analysées ci-dessus ; qu'en vertu de l'article 1^{er} du même règlement, la responsabilité du dirigeant auteur des agissements incriminés peut également être retenue, le prononcé de sanctions pécuniaires à son égard n'étant pas subordonné à la démonstration d'une faute séparable de ses fonctions ;

Considérant, dès lors, qu'il convient de prononcer une sanction qui tienne compte, à la fois, de la gravité d'un tel défaut d'information en langue française des investisseurs domiciliés en France et de la situation de chacun des deux mis en cause ;

PAR CES MOTIFS,

Et après en avoir délibéré sous la présidence de Mme Claude Nocquet, par MM. Jacques Bonnot, Alain Ferri et Jean-Jacques Surzur, membres de la 2^{ème} 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 la société X ;
- prononcer une sanction pécuniaire de 10 000 € (dix 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

<p>Cette décision peut faire l'objet d'un recours dans les conditions prévues à l'article R. 621-44 du code monétaire et financier.</p>
--