



La Commission des sanctions

DECISION DE LA COMMISSION DES SANCTIONS A L'EGARD DE LA SOCIETE X

La 1^{ère} section de la Commission des sanctions de l'Autorité des marchés financiers (AMF) ;

(...)

I. FAITS ET PROCEDURE

Les sociétés Y et X étaient, jusqu'à leur fusion intervenue le 5 mai 2004, deux sociétés cotées au Premier Marché d'Euronext Paris au continu B, la seconde étant une filiale à 48,3% de la première. Depuis la fusion, X est cotée sur le compartiment A de Eurolist by Euronext de Euronext Paris.

Le 28 novembre 2003, une information a été publiée par Le Figaro et Les Echos portant sur le projet de restructuration des sociétés X et Y, Le Figaro évoquant le « *lancement d'une offre de Y sur les actions X* » et Les Echos indiquant que « *Y serait sur le point d'absorber sa filiale X* ». X et Y ont publié, le même jour à 10 heures 38, un communiqué commun indiquant que le projet de fusion entre elles faisait l'objet périodiquement d'études approfondies mais qu'aucune décision n'était prise. Au cours de la séance du 28 novembre 2003, le cours des titres X et Y a progressé respectivement de 8,9% et 7,2%.

Le 16 février 2004, Le Figaro a publié un nouvel article annonçant, notamment, le sens de la fusion en ces termes : « *c'est finalement la fille qui devrait absorber la mère* ». Au cours de la séance, le cours des titres X et Y a connu une hausse respective de 2,9% et 9,6%.

Le 20 février 2004, La Tribune a annoncé la tenue d'une réunion du conseil de surveillance d'X le 5 mars 2004 pour étudier les modalités de sa fusion avec la société Y.

Le 25 février 2004, Le Figaro a publié un article détaillant les termes du futur pacte d'actionnaires, les parités arrêtées et les apports en nature réalisés par [...]. Dès le matin, les deux sociétés ont confirmé, par un communiqué commun, le sens de la fusion, les parités proposées et la convocation des conseils des deux sociétés pour le 5 mars 2004. Au cours de la séance, le cours du titre X a baissé de 0,1% et celui de Y a progressé de 0,4%.

Le 7 mars 2004, les conseils d'administration de Y et de surveillance d'X ont adopté le projet de fusion proposé. Les assemblées générales extraordinaires de chacune des deux sociétés ont approuvé la fusion les 4 et 5 mai 2004, laquelle a été réalisée de manière définitive le 5 mai 2004.

Dans ce contexte, le secrétaire général de l'AMF a décidé, le 18 juin 2004, d'ouvrir une enquête sur le marché des titres X et Y à compter du 1^{er} juillet 2003.

Lors de sa séance du 11 octobre 2005, la commission spécialisée du Collège de l'AMF a examiné le rapport d'enquête établi le 12 septembre 2005. Par lettre recommandée du président de l'AMF, en date du 2 novembre 2005, a été notifié à la société X, à titre personnel et en tant que société venant aux droits et obligations de la société Y, un grief tiré de la méconnaissance de l'article 4 du règlement COB n° 98-07 relatif à l'information du public, repris par l'article 222-3 du règlement général de l'AMF.

Il est reproché aux sociétés X et Y de ne pas avoir communiqué au marché suffisamment tôt à la suite de l'article du Figaro du 16 février 2004, un « fait important » relatif au sens de leur fusion, susceptible d'avoir un effet significatif sur le cours de leur titre, alors qu'elles ne pouvaient plus assurer la confidentialité de cette information, le communiqué du 25 février 2004 revêtant un caractère tardif.

(...)

II. MOTIFS DE LA DECISION

Considérant que les faits objet de la notification de griefs ont été commis en février et mars 2004 ; qu'ils doivent dès lors être appréciés au regard des dispositions combinées des articles L. 621-15-II c) et L.621-14-I du code monétaire et financier dans leur rédaction antérieure à l'ordonnance du 26 juillet 2005, dont il résulte que la Commission des sanctions peut prononcer une sanction à l'encontre de toute personne auteur des pratiques contraires aux dispositions législatives ou réglementaires, lorsque ces pratiques sont de nature à porter atteinte aux droits des épargnants ou ont 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 ;

Considérant que l'article 4 du règlement COB n° 98-07, au regard duquel le grief notifié à la société X doit être apprécié, énonce 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 (...). 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.* » ;

Considérant que si la publication de tout article de presse relatif à un émetteur ne saurait, par elle-même, imposer à celui-ci de diffuser un communiqué tendant, selon les cas, à confirmer ou infirmer – en tout ou en partie – la teneur de cet article, la circonstance que c'est à la suite d'un tel article que la confidentialité d'une information ne peut plus être assurée ne saurait être utilement invoquée par l'émetteur pour se dispenser d'appliquer les dispositions précitées de l'article 4 du règlement COB n° 98-07 si cette information présente le caractère d'un « fait important » au sens des dispositions précitées de cet article ;

Considérant que, lorsqu'une fusion est projetée, il ne peut être exclu par principe que dans certaines circonstances particulières l'indication relative au sens de la fusion puisse présenter le caractère d'un « fait important » au sens des dispositions précitées de l'article 4 du règlement COB n° 98-07 ; que, toutefois, dans les circonstances de l'espèce, le fait d'avoir différé jusqu'au 25 février 2004 la confirmation du sens de la fusion, tel qu'annoncé par *Le Figaro*, de façon à être alors en mesure de donner simultanément des informations relatives aux autres modalités essentielles de la fusion entre la société fille et la société mère, et notamment les parités retenues, ne peut être regardé comme un manquement à l'article 4 précité du règlement COB n° 98-07 ;

Considérant, dès lors, qu'il y a lieu de ne pas retenir le grief et de mettre hors de cause la société X, tant à titre personnel qu'en sa qualité de société venant aux droits et obligations de la société Y ;

PAR CES MOTIFS,

Et après en avoir délibéré sous la présidence de M. Daniel Labetoulle, par Mme Marielle Cohen-Branche, MM. Jean-Pierre Hellebuyck et Jean-Claude Hanus, membres de la 1^{ère} section de la Commission des sanctions, et par M. Alain Ferri, membre de la 2^{ème} section de la Commission des sanctions et suppléant de M. Pierre Lasserre par application de l'article R.621-7.I du code monétaire et financier, en présence de la secrétaire de séance,

DECIDE DE :

- de mettre hors de cause la société X ;
- publier la présente décision au *Bulletin des annonces légales obligatoires*, ainsi que sur le site internet et dans la revue de l'AMF.

À Paris, le 22 juin 2006,

Le Président
Daniel Labetoulle

La Secrétaire de séance,
Brigitte Letellier