

**La Commission
des sanctions**

**DECISION DE LA COMMISSION DES SANCTIONS
A L'ÉGARD 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. 621-38 à R. 621-40 ;

Vu la loi n° 2003-706 du 21 août 2003 modifiée de sécurité financière, notamment son article 47 ;

Vu les articles 2, 3 et 4 du règlement de la Commission des opérations de bourse (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 susvisée jusqu'à l'entrée en vigueur du règlement général de l'AMF, qui est intervenue le 25 novembre 2004, lequel les a repris dans ses articles 222-1, 222-2 et 222-3 ;

Vu la notification de griefs en date du 28 décembre 2005 du président de l'AMF à M. A ;

Vu la décision du président de la Commission des sanctions du 10 février 2006 désignant M. Jean-Jacques Surzur, membre de la Commission, en qualité de rapporteur ;

Vu les observations écrites, enregistrées au secrétariat de la Commission des sanctions, présentées le 28 février 2006 par Me Didier Malka pour M. A ;

Vu le rapport du rapporteur adressé à M. A par courrier du 4 août 2006 ;

Vu les observations en réponse au rapport du rapporteur présentées le 28 août 2006 par M^e Didier Malka pour M. A ;

Vu la lettre de convocation à la séance du 26 octobre 2006 adressée à M. A par courrier du 16 septembre 2006 ;

Vu les autres pièces du dossier ;

Après avoir entendu au cours de la séance du 26 octobre 2006,

- M. Jean-Jacques Surzur en son rapport,
- M. Nicolas Namias, commissaire du Gouvernement, qui a indiqué ne pas avoir d'observations à formuler ;
- M. A ;
- M^e Didier Malka, conseil de M. A ;

M. A ayant pris la parole en dernier.

I – RAPPEL DES FAITS ET DE LA PROCÉDURE

A – LES FAITS

La société X fournissait aux collectivités locales et aux industriels des prestations de services intellectuelles destinées à faciliter l'analyse et la maîtrise de leurs investissements en matière d'environnement dans les domaines de l'eau, de l'énergie, des infrastructures et de la construction. Elle a été admise au Nouveau Marché le 12 mai 2000.

Par un communiqué du 29 décembre 2003, la société a informé le public de l'existence de tensions sur la trésorerie du groupe et des réserves formulées par ses commissaires aux comptes sur ses états financiers depuis 2001 ; elle a indiqué avoir commandé au cabinet [...] un « *audit externe indépendant* » du chiffre d'affaires à comptabiliser au 31 décembre 2003 et avoir engagé au cours du mois d'octobre 2003 une négociation avec ses banques dans le but de sécuriser et de restructurer sa dette financière,

qui n'avait pu aboutir. Cet audit a conclu à une évaluation du poste « *produits non encore facturés* » comprise entre 4 et 8 M € au lieu de 47 M € publiés au 31 décembre 2002.

Le 30 avril 2004, la société X a suspendu la cotation de son action dans l'attente de la publication de ses comptes. Au vu du rapport d'audit, le secrétaire général de l'AMF a décidé, le 21 juin 2004, d'ouvrir une enquête sur l'information financière délivrée par la société X depuis le 31 décembre 2001.

Le 2 juillet 2004 étaient annoncés le dépôt de la déclaration de cessation des paiements et le prononcé du redressement judiciaire de la société, assortie d'une période d'observation de cinq mois. Le 11 février 2005, le tribunal a décidé que la société X serait cédée à la société [...]. Aussi a-t-elle été radiée de la cote le 14 avril 2005.

B – LA PROCEDURE

Le 12 décembre 2005, la commission spécialisée du Collège de l'AMF a examiné le rapport dressé par la direction des enquêtes et de la surveillance des marchés de l'AMF et, estimant que la communication financière de la société X, au titre de ses exercices 2001, 2002 et 2003, pouvait être qualifiée d'inexacte, imprécise et trompeuse, a décidé, sur le fondement, d'une part, des articles 2, 3 et 4 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 du 1^{er} août 2003 de sécurité financière et repris, à compter du 25 novembre 2004, par les articles 222-1, 222-2, 632-1 et 222-3 du règlement général de l'AMF, d'autre part, des articles L. 621-14 et L. 621-15 du code monétaire et financier, des griefs à M. A, en sa qualité de président du conseil d'administration et directeur général de la société X.

Le 28 décembre 2005, la notification des griefs a été adressée à M. A par lettre recommandée avec demande d'avis de réception à laquelle était annexé le rapport d'enquête.

Le président de la Commission a désigné le 10 février 2006 M. Jean-Jacques Surzur, en qualité de rapporteur.

Par lettre du 28 février 2006, M. A a communiqué au rapporteur ses observations en défense. Il demande à la Commission des sanctions d'écarter les griefs, en précisant notamment que la communication financière a été effectuée sous son contrôle, mais qu'il a toujours agi de bonne foi.

Le rapport du rapporteur a été adressé à M. A par lettre recommandée avec demande d'avis de réception du 4 août 2006.

Par lettre du 28 août 2006, M. A a communiqué ses observations en réponse au rapport du rapporteur.

M. A a été convoqué devant la 2^{ème} section de la Commission des sanctions par lettre recommandée avec demande d'avis de réception du 16 septembre 2006.

II – SUR LES GRIEFS

A - Sur les manquements aux articles 2 et 3 du règlement COB n° 98-07 relatif à l'obligation d'information du public

Considérant que les articles 222-1 et suivants du règlement général de l'AMF ont eu pour effet de maintenir, dans des dispositions différentes dans la forme mais équivalentes au fond, les manquements prévus par les articles 2 et 3 du règlement COB n° 98-07 en vigueur au moment des faits, au regard desquels ceux-ci seront donc examinés ;

Considérant qu'il est tout d'abord reproché aux communiqués des 15 avril 2002, 23 octobre 2002, 14 février 2003, 11 avril 2003 et 27 octobre 2003 de faire état de chiffres calculés dans des conditions jugées peu fiables par les commissaires aux comptes et comptabilisés selon la méthode « à l'avancement » adoptée à partir de 2000 qui, selon la notification des griefs, ne donnait pas une image fidèle de la réalité ;

Considérant qu'il est établi que la société ne disposait pas d'outils de gestion fiables, n'assurait pas la tenue d'une comptabilité analytique précise et ne pouvait exercer les contrôles nécessaires ; que les commissaires aux comptes, MM. Rouet et Faucher, ont, de manière récurrente, exprimé des doutes sur la capacité de la société à assurer le suivi des contrats ; qu'ils ont précisé que si, dès l'exercice 2001, leur rapport comportait une réserve, c'était parce que « *compte tenu du contexte de croissance externe et interne très rapide, le processus actuel a trouvé ses limites en termes de contrôle (...) notamment sur les aspects de fiabilité des pourcentages d'avancement et d'enregistrement exhaustif des affaires* » ;

qu'ils ont « *refusé de certifier purement et simplement sur ces exercices là [2001, 2002, 2003] parce qu'[ils n'avaient] pas l'assurance que la société avait les moyens d'appréhender avec exactitude le chiffre d'affaires à l'avancement et le résultat dégagé* » ; que M. [...], directeur général délégué chargé de la production, de la gestion des agences et des directions régionales, a confirmé que la société n'avait « *jamais eu de comptabilité analytique digne de ce nom* », que « *l'outil informatique n'était pas fiable* » et que « *les outils de gestion n'étaient pas adaptés* », tandis que M. [...], directeur général délégué et directeur de la stratégie commerciale, a précisé qu'il n'existait pas « *(d') outil performant et fiable permettant le suivi* » ; que, dès 2002, M. A, alerté par les commissaires aux comptes sur les incertitudes affectant les données relatives à l'activité de la société, aurait dû informer le public des réserves ainsi formulées, ce qu'il s'est bien gardé de faire ;

Considérant que le décalage entre ces chiffres et la réalité s'est avéré considérable, puisqu'il a conduit le cabinet [...] à ramener l'évaluation du poste « *produits non encore facturés* » à une fourchette située entre 4 et 8 M € au lieu des 47 M € publiés au 31 décembre 2002, et M. A à comptabiliser au 30 juin 2003 une provision de 13,8 M € sur le poste client ; que, s'ils n'étaient pas connus au moment des communiqués, de tels écarts sur ce poste, qui représentait à lui seul plus des deux tiers du total du bilan, donnent la mesure de l'obligation, pour le mis en cause, de faire état des réserves émises par les commissaires aux comptes sur la fiabilité des chiffres particulièrement optimistes qu'il communiquait au public ; que, même si ces réserves figuraient effectivement dans la documentation de référence de la société, il n'y était fait aucune allusion dans les communiqués dont la lecture donnait dès lors une image tronquée et inexacte de la situation ; que cet aspect du grief est donc caractérisé à l'égard de M. A, qui se devait de veiller à ce que la communication dont il avait la responsabilité soit complète et sincère et qui ne saurait arguer de sa bonne foi alors qu'il avait été alerté à de multiples reprises par les commissaires aux comptes ;

Considérant, ensuite, que le règlement n° 99-02 du Comité de la réglementation comptable impose en principe la présentation de comptes « *pro forma* » permettant d'établir, à périmètre constant, une comparaison entre une année et l'année précédente ; que M. A, alors qu'il avait choisi une formule dérogatoire mentionnée exclusivement dans les documents de référence de la société, a fait état, dans les communiqués, de « *données consolidées pro forma* » sans préciser que les évolutions d'une année sur l'autre n'étaient pas évaluées à périmètre constant ; que depuis son introduction en bourse, la société X a acquis, en 2001, les sociétés [...] puis, en 2002, les sociétés [...] ; que les données relatives à un exercice prenaient en compte l'ensemble de l'activité réalisée dès le 1^{er} janvier de l'année concernée, même si les acquisitions d'entreprises étaient intervenues ultérieurement, tandis que les informations relatives à l'exercice précédent n'étaient pas corrigées à la hausse pour être utilement comparées ; qu'en l'absence de précisions à ce sujet, le public était incité à croire que les évolutions portées à sa connaissance, à les supposer exactes, étaient calculées à périmètre constant, de sorte qu'il était gravement abusé sur les performances du groupe ; qu'en effet si l'on compare, sans prendre en compte les activités des sociétés acquises, le chiffre d'affaire « *interne* » de l'exercice 2002 (51,2 M €) par rapport à celui de l'année précédente (51,8 M €), il apparaît que les progrès mis en lumière étaient exclusivement dus aux acquisitions réalisées en 2002, c'est à dire à la croissance externe ; que M. A, lors de son audition par les enquêteurs, a du reste admis que « *nous n'étions pas capables de donner les informations pro forma lors de la publication des communiqués* » ;

Considérant que sont donc, non seulement inexacts car non assorties des réserves nécessaires, mais aussi trompeuses car incomplètes, les indications :

- « *(d')une production pro forma de 51,8 M €, en forte croissance par rapport à 2000 (+ 61%)* » données par le communiqué du 15 avril 2002 à propos de l'exercice 2001,
- d'une hausse des produits d'exploitation de 70% et du résultat d'exploitation de plus de 120%, chiffres présentés comme des données consolidées *pro forma* et figurant dans le communiqué du 23 octobre 2002 concernant les comptes du premier semestre 2002,
- d'une production *pro forma* annuelle de 68,8 M € fournies dans le communiqué du 14 février 2003 et d'une production annuelle en progression de 31% par rapport à 2001 fournies dans le communiqué du 11 avril 2003, relatifs l'un et l'autre à l'exercice 2002,
- d'une « *production consolidée pro forma de 36,03 M d'euros* », soit « *une hausse par rapport au premier trimestre 2002 de 9,2% en données pro forma* » qui figurent dans le communiqué du 27 octobre 2003 concernant les comptes du premier semestre 2003 ;

Considérant, en troisième lieu, que dans le communiqué du 11 avril 2003, la société n'a pas précisé que les comptes de l'exercice 2002 n'avaient pas été audités, alors que les chiffres définitifs ont été, en juillet 2003, corrigés à la baisse de 23% ; que M. A ne conteste pas cette omission, qui a eu pour effet d'abuser davantage encore le marché sur la fiabilité des données portées à sa connaissance ;

Considérant, en quatrième lieu, que le communiqué du 27 octobre 2003 est intervenu peu après le conseil d'administration du 14 octobre 2003 au cours duquel les commissaires aux comptes avaient

exposé les raisons de l'impossibilité où ils se trouvaient d'approuver les comptes ; que selon eux, les affaires en cours au 31 décembre 2002, à hauteur de 38% de leur montant, n'étaient toujours pas facturées au 30 juin 2003, de sorte qu'il convenait « *d'obtenir la justification de cette situation et l'assurance que l'intégralité des affaires est facturable* », « *les méthode et principes doivent être précisés et écrits* » et la détermination du résultat à l'avancement n'était pas fiable ; que malgré ce triple avertissement dont il s'est bien gardé de faire état dans le communiqué publié treize jours plus tard, M. A n'a pas hésité à fournir, à propos de l'activité de la société au premier semestre 2003, les chiffres très optimistes rappelés ci-dessus, qui étaient donc manifestement et délibérément trompeurs ; qu'il importe peu que M. A ait alors commandé un audit interne, celui-ci ne le dispensant pas de son obligation de ne pas abuser le marché ;

Considérant, enfin, que le grief apparaît également constitué, au moins pour partie, en ce qui concerne le communiqué du 29 décembre 2003 visé par la notification ;

Considérant que la société a certes admis, pour la première fois, que les comptes 2001 et 2002 avaient été « *certifiés par les commissaires aux comptes avec des réserves portant sur la fiabilité des produits non encore facturés et leur exhaustivité* » tout en précisant que « *malgré la mise en place récente d'un ERP et une bonne amélioration de la qualité du système de reporting, [M. A considère qu'il] n'est pas en mesure de déterminer par affaire en-cours la formation du résultat* » et que « *La complexité et la diversité d'affaires interdépendantes, leur petite taille et leur grand nombre rendent la traçabilité de la formation de ce résultat beaucoup trop incertaine* » ; que le marché a ainsi été informé des difficultés liées à la comptabilisation du chiffre d'affaires à l'avancement, des réserves formulées par les commissaires aux comptes et de la comptabilisation consécutive d'une « *provision correspondant aux écarts constatés de 13,8 M€ sur le poste client arrêté au 30 juin 2003* » ; que l'on ne saurait considérer, comme le fait la notification des griefs, que ce communiqué était trompeur au motif qu'il présentait la provision décidée par les organes dirigeants de la société X « *comme largement due au passage aux IFRS* » ; qu'en réalité, la provision est présentée comme la conséquence de « *l'approche nouvelle* » consistant à « *valoriser l'avancement des affaires à partir des temps restant à passer ou de l'appréciation du taux d'avancement déclaré par les chargés d'affaires au 30 juin 2003* » et à corriger les effets des dysfonctionnements de la méthode de comptabilisation à l'avancement adoptée en 2000 ;

Considérant que ce communiqué n'en demeure pas moins trompeur en ce qu'il indique que « *Les commissaires aux comptes ont ainsi pu délivrer une attestation sur les comptes semestriels au 30 juin 2003, et ont conclu à une absence d'opinion, sans formuler de remarques particulières* », alors que de nouvelles réserves ont été émises dans le rapport du 19 décembre 2003, publié au BALO le 31 décembre suivant ; que M. A, en passant sous silence ces réserves, en se référant à l'attestation qu'ont délivrée les commissaires aux comptes et à « *une absence d'opinion* » de leur part, aucune « *remarque particulière* » n'ayant été formulée, a délivré une information manifestement inexacte, puisqu'elle évoque l'existence d'un examen des comptes de la société sans qualifier la nature de cet examen, laissant croire à une attestation de leur sincérité ;

Considérant que, dans les limites définies ci-dessus, les manquements reprochés, qui ont gravement nui à l'égalité d'information des investisseurs et au fonctionnement du marché, sont donc tous caractérisés ;

B - Sur le manquement à l'article 4 du règlement COB n° 98-07 relatif à l'obligation d'information du public

Considérant que les articles 222-3 et suivants du règlement général de l'AMF ont eu pour effet de maintenir le manquement prévu par l'article 4 du règlement COB n° 98-07 selon lequel « *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} ;*

Considérant que les dispositions nouvelles, même si elles sont 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 ; que celle-ci est désormais qualifiée de « *sensible* », alors que le règlement COB n° 98-07 visait une « *incidence significative* » ; que cette dernière référence, plus exigeante et dès lors moins sévère, sera appliquée aux faits de l'espèce, qui seront donc examinés au regard des seules dispositions du règlement COB n° 98-07 alors en vigueur ;

Considérant qu'il est reproché à M. A de ne pas avoir respecté, par deux fois, les exigences de l'article 4 du règlement COB susvisé ;

Considérant tout d'abord que dans son communiqué du 9 octobre 2003, la société a annoncé l'acquisition de la société [...], donnant l'image d'un groupe en pleine croissance, sans indiquer ensuite que durant le même mois, elle s'est vu opposer le refus des banques de financer toute acquisition nouvelle ; que le communiqué, intégralement consacré à ce sujet, soulignait l'importance du projet en insistant sur l'intérêt de ce « rapprochement » entre les deux sociétés et de cette « nouvelle étape pour la constitution d'un groupe d'ingénierie français de dimension européenne », tandis qu'il passait sous silence la situation d'endettement dans laquelle se trouvait la société ; que l'échec d'un tel projet, dû aux difficultés financières de celle-ci, constituait un fait nouveau survenu dès le mois d'octobre 2003, et sur lequel elle s'est bien gardée de communiquer, ce qui a permis au titre de se maintenir à un cours relativement élevé jusqu'en novembre 2003 ; que le grief est donc constitué dans tous ses éléments ;

Considérant ensuite que, sous la pression des banques et des commissaires aux comptes, la société a, le 29 décembre 2003, commandé au cabinet [...] un audit du poste « factures à établir », qui a conclu à une évaluation du poste « produits non encore facturés » comprise entre 4 et 8 M € au lieu de 47 M € publiés au 31 décembre 2002 ; que cette information a été, le 14 mai 2004, portée à la connaissance de la société qui n'en a jamais fait part au marché ;

Considérant que, comme le fait valoir M. A, le silence gardé sur les conclusions de l'audit du cabinet [...] n'a pu avoir la moindre incidence sur le cours de l'action, la cotation ayant alors été suspendue ; que ce grief sera donc écarté ;

III - Sur la sanction

Considérant qu'aux termes de l'article L. 621-15 du code monétaire et financier, le montant de la sanction doit être fixé notamment en fonction de la gravité des manquements commis ; qu'il résulte de ce qui précède que c'est à de multiples reprises et de manière délibérée que M. A, responsable de la communication, a diffusé des informations abusivement optimistes sur une société qui, à la suite d'augmentations de capital successives, était détenue à hauteur des deux tiers par des investisseurs extérieurs ; que l'ampleur du préjudice qui en est résulté pour les épargnants et de l'atteinte portée au fonctionnement du marché justifient le prononcé d'une sanction de 60 000 euros à l'encontre du mis en cause, qui perçoit un salaire important au sein de la société [...] dont il est le dirigeant et le principal actionnaire ;

Considérant par ailleurs que l'article susvisé dispose que « la commission des sanctions peut rendre publique sa décision dans les publications, journaux ou supports qu'elle désigne » ; que, compte tenu de l'intérêt qui s'attache, pour la protection des investisseurs et la sécurité juridique des opérateurs, à ce que chacun ait accès aux décisions rendues afin de mieux appréhender le contenu des règles à observer, et dès lors qu'aucune circonstance de l'espèce ne fait obstacle à la publication, la présente décision sera publiée ;

PAR CES MOTIFS,

Et après en avoir délibéré sous la présidence de Mme Claude Nocquet, par MM. Jacques Bonnot, Antoine Courteault, Alain Ferri et Jean-Pierre Morin, membres de la 2^{ème} section de la Commission des sanctions, en présence du secrétaire de séance,

DECIDE DE :

- prononcer à l'encontre de M. A, une sanction pécuniaire de 60 000 € (soixante mille euros) ;
- 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 26 octobre 2006.

Le Secrétaire,
Marc-Pierre Janicot

La Présidente,
Claude Nocquet