



**La Commission
des sanctions**

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

La 1^{ère} 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 1^{er} août 2003 modifiée de sécurité financière, notamment son article 47 ;
- Vu les articles 222-2 et 222-3 du règlement général de l'AMF ;
- Vu les notifications de griefs en date du 20 juin 2006 adressées à la société X et à son Président directeur général M. A ;
- Vu les observations écrites présentées le 1^{er} septembre 2006 par la société X ;
- Vu la décision du 21 juin 2006 du président de la Commission des sanctions désignant M. Jean-Claude Hanus, membre de la Commission des sanctions, en qualité de rapporteur ;
- Vu l'audition par le rapporteur de M. A, en sa qualité de représentant légal de la société X ainsi qu'en sa qualité de mis en cause à titre personnel, en date du 4 octobre 2006 ;
- Vu le rapport de M. Jean-Claude Hanus en date du 5 octobre 2006 ;
- Vu les lettres de convocation à la séance de la Commission des sanctions à laquelle était annexé le rapport signé du rapporteur, adressées à la société X et à M. A, le 6 octobre 2006 ;
- Vu les observations écrites présentées le 20 octobre 2006 par M. A en son nom propre et pour le compte de la société X en réponse au rapport du rapporteur ;
- Vu les autres pièces du dossier ;

Après avoir entendu au cours de la séance du 16 novembre 2006 :

- M. Jean-Claude Hanus en son rapport ;
- M. Emmanuel Lacresse, commissaire du Gouvernement, qui a indiqué ne pas avoir d'observations à formuler ;
- Me Véronique Atlan, conseil de la société X et de M. A ;
- M. A, en sa qualité de représentant légal de la société X et en sa qualité de mis en cause à titre personnel ;

M. A ayant pris la parole en dernier.

I - FAITS ET PROCEDURE

La société X, créée en 1996, est une société anonyme spécialisée dans l'édition de magazines multimédia sous forme papier et numérique. Elle a pour président directeur général M. A, qui en est également le principal actionnaire. Elle est aujourd'hui cotée sur le marché Eurolist.

Après le rachat, le 15 mars 2004, du pôle d'activité d'une autre société, l'exercice 2004 s'est révélé être lourdement déficitaire.

Lors de la réunion du conseil d'administration du 1^{er} mars 2005, ces difficultés financières ont été évoquées et la société en charge de la communication a fait la proposition de publier un communiqué d'alerte sur les résultats, sans pour autant y être autorisée dès ce moment.

Le 7 avril 2005, le conseil d'administration a arrêté le bilan et les comptes consolidés de la société, révélant une perte nette de 4 423 K€. Les administrateurs se sont alors entendus sur la publication d'un communiqué d'alerte sur les résultats.

Le 8 avril 2005, ledit communiqué a été émis, dont le contenu ne reprenait pas les données précises et chiffrées du bilan et des comptes consolidés arrêtés la veille, précisant seulement les éléments suivants, connus depuis le début du mois de mars précédent : « *La nouvelle direction de la société X annonce qu'ils [les résultats] seront en dessous des objectifs initialement prévus. (...) Au cours du mois de mars 2005, le groupe note un retour à un bon niveau d'activité.* »

Ce n'est que le 16 mai 2005 que la société mise en cause a publié un communiqué faisant état des résultats consolidés pour l'exercice 2004.

Le 2 juin 2005, le secrétaire général de l'AMF a décidé d'ouvrir une enquête sur l'information financière délivrée par la société X à compter du 31 décembre 2004, enquête étendue le 17 février 2006 à l'information financière délivrée à partir du 1^{er} janvier 2004.

Lors de sa séance du 9 mai 2006, la commission spécialisée du Collège de l'AMF a examiné le rapport d'enquête établi le 24 avril 2006 et décidé d'adresser à la société X et à son Président directeur général M. A, une notification de griefs.

Par lettre recommandée du pde l'AMF, en date du 20 juin 2006, des griefs ont été notifiés aux deux mis en cause, sur le fondement des articles 222-2 et 222-3 du règlement général AMF et des articles L. 621-14 et L. 621-15 du code monétaire et financier, selon lesquels :

- d'une part, le communiqué du 8 avril 2005 aurait revêtu un caractère tardif, dès lors que les difficultés qui y étaient évoquées étaient connues par le conseil d'administration depuis le début du mois de mars précédent ;
- d'autre part, le communiqué du 8 avril 2005 aurait été imprécis et trompeur dès lors que l'appréciation y figurant, aussi bien concernant les difficultés évoquées que les prévisions à venir, n'était basée sur aucun élément chiffré, pourtant connu à cette date, ne permettant pas au public de prendre conscience de l'ampleur réelle des pertes.

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

Le président de la Commission des sanctions a désigné M. Jean-Claude Hanus en qualité de rapporteur par décision en date du 21 juin 2006.

La société X a déposé des observations en réponse à la notification de griefs le 1^{er} septembre 2006.

Le 4 octobre 2006, M. A a été entendu par le rapporteur, en tant que représentant légal de la société X et en sa qualité de mis en cause à titre personnel.

M. Jean-Claude Hanus a déposé son rapport le 5 octobre 2006.

La société X et M. A ont été convoqués à la séance du 16 novembre 2006, par lettre remise en mains propres contre récépissé.

M. A a produit des observations en réponse au rapport du rapporteur, reçues le 20 octobre 2006.

II. MOTIFS DE LA DECISION

Considérant que les faits objets de la notification de griefs ont été commis en mars et avril 2005 ; 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 M. A, en sa qualité de président directeur général de la société X au moment des faits litigieux, se devait de veiller à la qualité de l'information communiquée par la société, ce d'autant plus qu'il ressort des éléments réunis au cours de l'enquête qu'il visait et approuvait systématiquement les communiqués publiés ; qu'en conséquence, il est, le cas échéant, susceptible de voir sa responsabilité personnelle engagée à ce titre ;

Considérant qu'il résulte de l'article 222-3 du règlement général AMF, applicable à l'émetteur et à son dirigeant, que « *tout émetteur doit, dès que possible, porter à la connaissance du public toute information privilégiée définie à l'article 621-1 et qui le concerne directement* » ;

Considérant qu'il résulte par ailleurs de l'article 222-2 du règlement général AMF que « *l'information donnée au public par l'émetteur doit être exacte, précise et sincère* » ; que cette disposition a pour objet de faire peser sur l'émetteur ainsi que sur son dirigeant une obligation dont le non-respect est constitutif, au sens des articles L. 621-14 et L. 621-15 du code monétaire et financier, d'« *un manquement aux obligations résultant des dispositions législatives ou réglementaires ou des règles professionnelles visant à protéger les investisseurs (...) contre la diffusion de fausse information* », susceptible, en tant que tel, d'être sanctionné ;

Considérant, d'une part, qu'il résulte du procès-verbal de la réunion du conseil d'administration du 1^{er} mars 2005 que la société X et son président directeur général savaient, dès cette date, que les résultats de la société seraient en dessous des objectifs prévisionnels antérieurement arrêtés par la direction générale ; que cette information, qui était susceptible d'avoir une incidence sensible sur le cours comme concernant directement la situation financière et l'activité de la société, n'a été portée à la connaissance du public que le 8 avril suivant par le truchement d'un communiqué d'alerte sur les résultats ; qu'aucun élément établissant l'existence d'un intérêt légitime propre à justifier que la publication de cette information soit différée n'a été apporté ; qu'en conséquence, rien ne justifiait en l'espèce de ne pas porter à la connaissance du public, le plus tôt possible, l'information précitée ;

Considérant qu'est ainsi caractérisé le grief tiré du caractère tardif du communiqué du 8 avril 2005 à l'encontre de la société X et de M. A, son président directeur général ;

Considérant, d'autre part, que les comptes sociaux et consolidés ont été arrêtés par le conseil d'administration lors de sa réunion du 7 avril 2005 ; qu'ainsi, dès ce moment, la société X était en mesure de porter à la connaissance du public une information précise quant à la dégradation de sa situation financière, contenant l'indication de ses résultats ; que le communiqué en cause du 8 avril 2005 indique que « *les résultats seront en dessous des objectifs initialement prévus* », sans faire mention d'une quelconque référence précise et chiffrée, tirée de ses comptes sociaux arrêtés la veille ; que dès lors, l'information portée à la connaissance du public revêtait un caractère imprécis ;

Considérant, en outre, que ledit communiqué fait état « *au cours du dernier mois de mars 2005, (...) d'un retour à un bon niveau d'activité. Cette tendance de fond devrait se confirmer au cours des prochains trimestres et permettre à la société X de retrouver une rentabilité d'exploitation positive dès le deuxième trimestre 2005.* » ; qu'aucun élément objectif n'a été rapporté permettant de justifier qu'une appréciation positive soit portée sur le niveau d'activité ou la rentabilité d'exploitation ; que cette mention a eu pour effet, aux yeux du public, d'atténuer la portée de l'information relative au caractère décevant des résultats et de donner une image positive artificielle de l'état financier de la société X ; que, dès lors, l'information portée à la connaissance du public revêtait un caractère inexact et trompeur ;

Considérant que se trouve ainsi caractérisé le grief tiré du caractère imprécis, inexact et trompeur du communiqué du 8 avril 2005 à l'encontre de la société X et de son président directeur général à l'époque des faits, M. A ;

Considérant que les articles L. 621-15 II. c) et L. 621-14 du code monétaire et financier, dans leur rédaction antérieure à l'ordonnance du 26 juillet 2005, subordonnent le pouvoir de sanction de l'AMF à la constatation de l'une quelconque des circonstances énumérées par l'article L. 621-14 précité ; que la publication tardive d'une information relative aux résultats de la société X qui s'est en outre révélée inexacte et trompeuse, a eu pour effet de fausser la connaissance que pouvait avoir le public de l'état financier de ladite société et de porter atteinte à l'égalité d'information et de traitement des investisseurs ou à leurs intérêts, ne leur permettant pas de prendre en connaissance de cause leurs décisions d'investissement ;



Considérant que le montant de la sanction prononcée doit être fixé en considération de la double atteinte portée à l'information du public, résultant, non seulement, de la tardiveté de la publication, mais également de son caractère inexact et trompeur ; qu'il convient, toutefois, de prendre en compte les circonstances particulières de l'espèce selon lesquelles, notamment, M. A venait, à l'époque des faits objets des griefs, de prendre les fonctions de directeur général, dans un contexte où la gestion interne de la société rencontrait des difficultés ;

Considérant que l'article L. 621-15, V. du code monétaire et financier dispose que « *la commission des sanctions peut rendre publique sa décision dans les publications, journaux, ou supports qu'elle désigne. Les frais sont supportés par les personnes sanctionnées* » ; que par ces dispositions, le législateur a entendu permettre à la Commission de tenir compte des exigences d'intérêt général relatives à la loyauté du marché, à la transparence des opérations et à la protection des épargnants qui fondent son pouvoir de sanction ainsi que de l'intérêt qui s'attache pour la sécurité juridique de l'ensemble des opérateurs à ce que ceux-ci puissent, en ayant accès à ses décisions, connaître son interprétation des règles qu'ils doivent observer ;

Considérant qu'aucune circonstance de l'espèce ne fait obstacle à la publication de la décision ;

PAR CES MOTIFS,

Et après en avoir délibéré sous la présidence de M. Daniel Labetoulle, par Mme Marielle Cohen-Branche, MM. Jean-Pierre Hellebuyck, Pierre Lasserre et Joseph Thouvenel, membres de la 1^{ère} section de la Commission des sanctions, en présence de la secrétaire de séance,

DECIDE DE :

- prononcer une sanction pécuniaire d'un montant de 30 000 € (trente mille euros) à l'encontre de la société X ;
- prononcer une sanction pécuniaire d'un montant 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 16 novembre 2006
La Secrétaire
Brigitte Letellier

Le Président
Daniel Labetoulle