



**La Commission
des sanctions**

**DECISION DE LA COMMISSION DES SANCTIONS
A L'EGARD 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 621-8 et 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 le règlement de la Commission des opérations de bourse (COB) n° 98-07 relatif à l'obligation d'information du public, notamment son article 4 maintenu en vigueur par l'article 47 de la loi n° 2003-706 susvisée jusqu'à sa reprise à compter du 25 novembre 2004, par l'article, 222-3 du règlement général de l'AMF ;
- Vu la notification de griefs en date du 14 novembre 2005 adressée à M. A;
- Vu la décision du 1^{er} décembre 2005 du président de la Commission des sanctions désignant M. Jacques Bonnot, membre de la Commission des sanctions, en qualité de rapporteur ;
- Vu les observations écrites présentées le 26 janvier 2006 par M. A ;
- Vu l'audition par le rapporteur de M. A en date du 19 octobre 2006 ;
- Vu le rapport de M. Jacques Bonnot en date du 26 octobre 2006 ;
- Vu la lettre de convocation à la séance de la Commission des sanctions à laquelle était annexé le rapport signé du rapporteur, adressée à M. A, le 17 novembre 2006 ;
- Vu les observations écrites présentées le 4 décembre 2006 par M. A en réponse au rapport du rapporteur ;
- Vu les autres pièces du dossier ;

Après avoir entendu au cours de la séance du 21 décembre 2006 :

M. le rapporteur en son rapport ;

Mlle Carine Kraus, commissaire du Gouvernement, qui a indiqué ne pas avoir d'observations à formuler ;

M. A,

Maître Eric Dezeuze, conseil de M. A ;

M. A ayant pris la parole en dernier ;

I. FAITS ET PROCEDURE

L'activité du groupe X, créé en 2000 et aujourd'hui liquidé, était structurée en deux pôles: d'une part, la presse magazine qui représentait 67% du chiffre d'affaires consolidé et relevait de la société Y, détenue à 100 % par la société X, d'autre part, le commerce électronique de produits high-tech, exercé au sein de la société [...], dont les résultats n'étaient plus consolidés depuis 2002. M. A était le président directeur général de la société X, dont les titres étaient admis à la cotation sur le Nouveau Marché Euronext Paris, et, à partir du mois de juin 2003, président de la société Y.

Par communiqués des 14 et 24 novembre 2003, la société X a fait état des graves difficultés rencontrées par la société Y ainsi que des besoins importants de financement en résultant et a précisé, lors de la seconde communication, qu'il existait un risque sur la continuité de l'exploitation. Ces difficultés ont

conduit le conseil d'administration à prendre la décision, au cours de sa réunion du 30 décembre 2003, de déclarer la cessation des paiements de la société Y, ce qui a été fait le 12 janvier 2004, auprès du Tribunal de commerce de Bobigny.

Bien qu'elle ait été arrêtée définitivement dès le 30 décembre 2003, la décision n'a pas été portée à la connaissance du public, de sorte que c'est l'AMF qui a dû solliciter de la société X, le 13 janvier 2004, qu'elle demande une suspension de la cotation de ses titres dans l'attente de la publication d'un communiqué.

Après que la société Y eut été placée en redressement judiciaire le 19 janvier 2004 et reprise par une autre société, la société X a elle-même été déclarée en état de cessation des paiements le 9 juin 2004, puis mise en liquidation judiciaire et radiée de la cote le 3 septembre 2004, sans qu'il y ait eu reprise de la cotation.

Le 4 février 2004, le secrétaire général de l'AMF a décidé d'ouvrir une enquête sur l'information financière et le marché du titre de la société X à compter du 31 décembre 2002.

Lors de sa séance du 11 octobre 2005, la commission spécialisée du Collège de l'AMF a examiné le rapport d'enquête du 29 août 2005.

Le 14 novembre 2005, le président de l'AMF a, par lettre recommandée avec demande d'avis de réception, notifié à M. A les griefs selon lesquels il lui était reproché de ne pas avoir informé le marché, entre le 30 décembre 2003 et le 13 janvier 2004, "*de la déclaration de cessation des paiements de la société Y, dont le chiffre d'affaires représentait la quasi-totalité du chiffre d'affaires consolidé de la société X*", faits "*susceptibles de donner lieu à [son] rencontre, à titre personnel, en [sa] qualité de président directeur général de la société X à l'époque des faits, à une sanction sur le fondement de l'article 4 du règlement COB n° 98-07, relatif à la communication financière, applicable à l'époque des faits, et, à compter du 25 novembre 2004, de l'article 222-3 du règlement général de l'AMF et des articles L. 621-14 et L. 621-15 du code monétaire et financier*".

Par lettre du 8 décembre 2005, M. A a été informé de ce que M. Jacques Bonnot avait été désigné le 1^{er} décembre 2005 comme rapporteur. Par l'intermédiaire de son avocat, il a formulé le 26 janvier 2006 des observations en réponse à la notification de griefs et a sollicité son audition. Il a été entendu le 19 octobre 2006.

M. Jacques Bonnot a déposé son rapport le 26 octobre 2006.

Par lettre recommandée avec demande d'avis de réception datée du 17 novembre 2006, à laquelle était joint le rapport de M. Jacques Bonnot, M. A a été convoqué à la séance du 21 décembre 2006. Ses observations en réponse au rapport ont été reçues le 4 décembre 2006.

II. MOTIFS DE LA DECISION

Considérant que l'article 4 du règlement COB n° 98-07 fait obligation à l'émetteur et à ses dirigeants de, "*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 du titre ;

Sur l'application dans le temps du règlement COB n° 98-07

Considérant qu'aux termes de l'article 47 de la loi n° 2003-706 de sécurité financière, le règlement COB n° 98-07 a continué de s'appliquer aux faits et situations qu'il visait jusqu'à l'entrée en vigueur, le 25 novembre 2004, du règlement général de l'AMF ;

Considérant que les articles 222-1 et suivants du règlement général de l'AMF ont pour effet de maintenir les manquements poursuivis dans des dispositions qui, même si elles peuvent différer dans la forme, restent équivalentes au fond, à l'exception de la modification du concept d'influence sur les cours que l'information aurait été susceptible d'avoir si elle avait été rendue publique, qui est désormais qualifiée de "*sensible*" alors que le règlement COB n° 98-07 visait une "*incidence significative*"; que cette qualification de "*sensible*" étant constitutive d'une loi plus sévère, l'exigence d'une "*incidence significative*" sur les cours sera maintenue pour l'appréciation des obligations de communication au public, de sorte que les faits de l'espèce seront examinés au regard du règlement COB n° 98-07 alors en vigueur ;

Considérant que l'article L.621-14 du code monétaire et financier a été modifié par la loi du 26 juillet 2005,



qui est plus sévère en ce qu'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, 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 soient analysés en recherchant s'ils ont eu l'un des effets exigés par la loi alors applicable ;

Sur les faits

Considérant que l'état de cessation des paiements de la société Y et la décision, prise en Conseil d'administration le 30 décembre 2003, d'en faire la déclaration auprès du Tribunal de commerce sont restés inconnus du public jusqu'au 13 janvier suivant ;

Considérant que cette information était tout à fait primordiale au regard de l'activité, du résultat, et, plus généralement, de la situation et des perspectives de la société X, dès lors que le chiffre d'affaires de la société Y représentait 67% du chiffre d'affaires consolidé du groupe ; qu'une telle information était donc susceptible, si elle avait été rendue publique, d'avoir une incidence significative sur le cours du titre ; que cet événement a d'ailleurs conduit l'AMF à demander, le 13 janvier 2004, une suspension de la cotation qui n'a pas été reprise, de sorte qu'à défaut d'avoir pu en faire la constatation, il serait inopérant d'invoquer l'absence d'effet de l'annonce de l'état de cessation des paiements de la société Y sur le volume des transactions ou sur le cours des actions X ;

Considérant que le mis en cause ne rapporte pas la preuve de l'existence de quelconques négociations qui auraient été entreprises après le 30 décembre 2003 et auraient été susceptibles de remettre en cause un dépôt de bilan dont le principe avait alors été définitivement arrêté par le Conseil d'administration, et qui apparaissait inévitable en raison de l'impossibilité où se trouvait la société Y de faire face à son passif exigible avec son actif disponible ;

Considérant que le fait de ne pas avoir communiqué sur cet événement a, à l'évidence, faussé l'appréhension par le marché de l'état et des perspectives de la société X et porté atteinte à l'égalité d'information et de traitement ainsi qu'aux intérêts des investisseurs qui, pendant la période visée par la notification de grief, n'ont pas pu prendre en toute connaissance de cause leurs décisions de garder, de réduire, d'accroître ou de prendre une participation dans cette société ;

Considérant qu'ainsi, le grief tiré du non-respect de l'article 4 du règlement COB n° 98-07 est caractérisé en tous ses éléments à l'égard de M. A, qui aurait dû informer immédiatement le marché de la décision prise le 30 décembre 2003 de déclarer l'état de cessation des paiements de la société Y ;

Sur la sanction

Considérant qu'il résulte de l'article L. 621-15 du code monétaire et financier que peut être prononcée à l'encontre de tout auteur de l'une des pratiques visées à l'article L. 621-14 dudit code une sanction pécuniaire qui ne peut excéder 1 500 000 € ou le décuple du montant des profits éventuellement réalisés ; que, pour déterminer la sanction, il doit être tenu compte, notamment, de la gravité des faits ; qu'en l'espèce, au regard des circonstances particulières dans lesquelles le manquement a été commis, sera prononcée une sanction limitée à 10 000 euros ;

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* " ; que par ces dispositions, le législateur a entendu mettre en lumière les exigences d'intérêt général relatives à la loyauté du marché, à la transparence des opérations et à la protection des épargnants qui fondent le pouvoir de sanction de la Commission, et prendre en compte l'intérêt qui s'attache, pour la sécurité juridique de l'ensemble des opérateurs, à ce que ceux-ci puissent, en ayant accès aux décisions rendues, mieux appréhender le contenu des règles qu'ils doivent observer ; que, dès lors qu'en l'espèce une telle publication n'est de nature ni à perturber le marché, ni à causer au mis en cause un préjudice disproportionné, il convient de l'ordonner ;



PAR CES MOTIFS,

Et après en avoir délibéré sous la présidence de Mme Claude Nocquet, par MM. Alain Ferri et Jean-Pierre Morin, membres de la 2^{ème} section de la Commission des sanctions, et par M. Joseph Thouvenel, membre de la 1^{ère} section de la Commission des sanctions et suppléant de M. Jean-Jacques Surzur, par application de l'article R.621-7.I du code monétaire et financier, en présence de la secrétaire de séance,

DECIDE DE :

- 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.

Paris, le 21 décembre 2006
La Secrétaire de séance,
Brigitte Letellier

La Présidente,
Claude Nocquet