

**DECISION DE LA COMMISSION DES SANCTIONS
A L'EGARD DE MM. A, B et C**

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 1^{er} août 2003 de sécurité financière, notamment son article 47 ;
- Vu les articles 1^{er} à 4 du règlement de la Commission des opérations de bourse (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 leur reprise à compter du 25 novembre 2004 par les articles 222-1 et suivants, et 632-1 du règlement général de l'AMF ;
- Vu les notifications des griefs adressés à MM. A, B et C le 21 juin 2006 ;
- Vu la décision du 21 juin 2006 du président de la Commission des sanctions désignant M. Jean-Pierre Morin, membre de la Commission des sanctions, en qualité de rapporteur ;
- Vu les observations présentées le 26 septembre 2006 par Me Thierry Vallat pour M. A ;
- Vu l'audition de M. A par le rapporteur le 28 novembre 2006 ;
- Vu les lettres de convocation à la séance de la Commission des sanctions du 15 février 2007 auxquelles était annexé le rapport signé du rapporteur adressées le 2 janvier 2007 à MM. A, B et C ;
- Vu les observations en réponse au rapport du rapporteur présentées le 16 janvier 2007 par Me Thierry Vallat pour M. A, le 9 février 2007 par Me Olivier Andrieu pour M. B et le 13 février 2007 par Me Costelle Renault pour M. C ;
- Vu les autres pièces du dossier ;

Après avoir entendu au cours de la séance du 15 février 2007 :

- M. le rapporteur en son rapport ;
- M. Nicolas Namias, commissaire du Gouvernement, qui a indiqué ne pas avoir d'observations à formuler ;
- M. A, et son conseil Me Thierry Vallat ;
- M. B, et son conseil Me Olivier Andrieu ;
- M. C, et son conseil Me Costelle Renault ;

les personnes mises en cause ayant pris la parole en dernier.

I - FAITS

La société anonyme X, installée à [...], dans le département [...], a pour activité la construction de voitures de sport inspirées du modèle cabriolet 356 A de la marque Porsche produit dans les années 1950.

La société a construit trois types de modèle :

- en 2003 et 2004, le modèle « [...] » (P1) : ont été produits et livrés, en 2003, 18 modèles, en 2004 un seul ;
- en 2003, 2004 et 2005, le modèle « [...] » (P2) : ont été produits en 2003, 35 modèles, tous livrés, en 2004, 104 modèles, dont 86 ont été livrés et, en 2005, 87 modèles, 92 ayant été livrés ;
- en 2005, le modèle « [...] » (P3) : 8 modèles ont été produits, et 4 livrés.

La production totale s'est donc élevée à :

- 53 modèles (et 53 livraisons) en 2003 ;

- 105 modèles (et 87 livraisons) en 2004 ;
- 95 modèles (et 96 livraisons) en 2005 ;

De 2003 à 2004, le chiffre d'affaires net est passé de 1 485 376 € à 2 408 361 € et la perte d'exploitation de 2 569 086 € à 4 827 567 €, soit un déficit net de 6 338 546 €.

Jusqu'au 21 décembre 2002, date de la transformation de la société X en société anonyme avec directoire et conseil de surveillance, la présidence du conseil d'administration était assurée par M. C. Ensuite, le directoire de la société a comporté deux membres, M. B, président jusqu'au 19 mai 2005, et M. [...], l'un et l'autre, actionnaires majoritaires jusqu'à la cession de leurs titres, le 26 octobre 2003, à la société de gestion patrimoniale Y, détenue à hauteur de 80% et dirigée par M. A, qui est devenu vice-président du conseil de surveillance de la société X en février 2004. Comme elle s'y était engagée, la société Y a participé à une augmentation de capital de la société X, dont elle est devenue l'actionnaire majoritaire.

Le 24 septembre 2004, un accord de distribution exclusif sur le Moyen Orient a été conclu entre la société [...] et la société X, représentée par M. B (cotes 698 et 699).

Le 26 octobre 2004, M. D, président du conseil d'administration du groupe koweïtien Z, spécialisé dans l'importation et la vente de véhicules automobiles au Moyen Orient, a adressé à la société X une lettre par laquelle ce groupe s'engageait à acheter 1 380 000 titres à 3 € l'un et à souscrire à une augmentation de capital de 1 000 000 de titres à 1,55 € l'un. Le 24 décembre 2004, dans un protocole d'accord signé entre le groupe Z et la société Y, le premier s'est engagé à acquérir 51% du capital de la société X au prix de 3,50 € l'action, la seconde à conserver pendant un an une participation de 20% et à ne céder ses actions à personne d'autre que le groupe koweïtien.

Le 10 février 2005, la société Y a cédé 51% du capital de la société X au prix de 3,22 € l'action au groupe Z. Le transfert des titres a été réalisé le 3 mars 2005 et a fait l'objet de deux communiqués par l'entreprise de marché Euronext, les 7 et 30 mars 2005. D'octobre 2003 à avril 2005, la société Y a retiré de cette vente, ainsi que des cessions d'actions de la société X sur le Marché Libre, un profit de 3 955 772 € (cotes 1 et 3), déduction faite du solde créditeur de son compte courant.

Le groupe Z, à son tour actionnaire majoritaire, a nommé un nouveau président du directoire, M. [...], qui a déclaré la cessation des paiements, de sorte que le tribunal de commerce d'Alès a prononcé, le 31 mars 2005, le redressement judiciaire, assorti d'un plan de continuation, de la société X. MM. B et C d'une part, M. A de l'autre, ont été révoqués respectivement les 4 juillet 2005 et 27 mars 2006.

La société avait été inscrite au Marché Libre de la bourse de Paris le 27 février 2002. Après avoir atteint un plafond de 19,30 € un mois après son introduction en bourse, la cotation du titre de la société X a décliné, avec une reprise en novembre et décembre 2004. Le cours de l'action a en effet varié, en 2003, entre 7 et 11 €, puis, en 2004, a baissé de 8,50 € en début d'année à 3 € de mai à fin octobre 2004. Il est remonté à 7 € le 23 novembre 2004, pour redescendre à 4,26 € début décembre ; remonté à nouveau entre 6 et 7 € pour atteindre le maximum de 7,19 € le 22 décembre, il a ensuite connu une baisse constante en 2005 : 4,91 € le 14 janvier, 3,31 € le 21 janvier et 2,20 € le 19 mai 2005, date de la dernière séance de cotation du titre.

II - PROCEDURE

Le service de la surveillance des marchés de l'AMF ayant observé, de novembre 2004 à janvier 2005, une augmentation importante des volumes d'échange des titres de la société X et de leur cours, le secrétaire général a ouvert, le 11 mars 2005, une enquête sur l'information financière et le marché du titre à compter du 31 décembre 2003.

Le 25 avril 2006, à la suite du rapport établi le 10 avril 2006 par la direction des enquêtes et de la surveillance des marchés, la commission spécialisée n° 1 du Collège a, en application de l'article R. 621-38 du code monétaire et financier, décidé de notifier des griefs à MM. B, C et A, ce qui fut fait par lettres du président de l'AMF en date du 21 juin 2006.

Il est reproché, sur le fondement des articles L. 621-14 dans sa rédaction antérieure à la loi n° 2005-842 du 26 juillet 2005 et L. 621-15 du code monétaire et financier, ainsi que des articles 1^{er} à 4 du règlement n° 98-07 de la COB relatif à l'obligation d'information du public, dispositions reprises à compter du 25 novembre 2004 aux articles 222-1 et suivants, et 632-1 du règlement général de l'AMF :

- à MM. B et C :



- de s'être abstenus de communiquer au public les comptes de l'exercice 2003 de la société X ;
- d'avoir communiqué des informations inexactes dans les « lettres aux actionnaires » des trois derniers trimestres 2004, publiées respectivement les 7 juin, 6 septembre et 13 décembre 2004, les estimations de livraison des véhicules étant très éloignées de la réalité ;
- à M. A :
 - d'avoir, en novembre 2004, diffusé à divers opérateurs de marché et aux actionnaires un memorandum de vente intitulé « X- Prendre le contrôle d'un constructeur français présent sur la niche la plus dynamique du marché », présenté comme une analyse, contenant des informations fausses ou trompeuses sur le nombre des véhicules produits ou à produire et sur les prévisions financières extrapolées à partir de ces données ;
 - d'avoir, en novembre et décembre 2004, indiqué oralement à divers interlocuteurs qu'il était en négociation avancée avec des investisseurs koweïtiens pour la cession de sa participation en laissant entendre que les participations des actionnaires minoritaires seraient rachetées par ces derniers à un prix nettement supérieur au cours de bourse du moment.

Par décision du 21 juin 2006, le président de la Commission des sanctions a désigné M. Jean-Pierre Morin en qualité de rapporteur.

Par lettre en date du 26 septembre 2006, reçue le 28 septembre 2006, Me Thierry Vallat, avocat de M. A, a fait connaître ses observations en réponse à la notification des griefs.

Par lettres du 9 octobre 2006, les trois personnes mises en cause ont été informées de la désignation du rapporteur et de la faculté qui leur était offerte d'être entendues à leur demande.

A la demande de M. A, il a été procédé à son audition, assisté de son avocat, le 28 novembre 2006.

Les lettres de convocation à la séance de la Commission des sanctions du 15 février 2007 auxquelles était annexé le rapport signé du rapporteur ont été adressées le 2 janvier 2007 à MM. A, B et C.

Les observations en réponse au rapport du rapporteur ont été présentées le 16 janvier 2007 par Me Thierry Vallat pour M. A, le 9 février 2007 par Me Olivier Andrieu pour M. B et le 13 février 2007 par Me Costelle Renaut pour M. C.

III – SUR LES MANQUEMENTS

Considérant qu'à l'exception de la lettre aux actionnaires publiée le 13 décembre 2004 et des propos tenus à la fin du mois de novembre et en décembre 2004 par M. A, qui relèvent des articles 222-1 et suivants, et 632-1 du règlement général de l'AMF, les autres faits objet des notifications de griefs, intervenus avant le 25 novembre 2004, doivent être appréciés au regard des articles 1^{er} à 4 du règlement COB n° 98-07, les modifications introduites à partir de cette date par le règlement général de l'AMF ne comportant pas, en dehors de ce qui suit, de dispositions plus douces susceptibles de recevoir une application rétroactive ; qu'au regard de l'alinéa 1^{er} de l'article 632-1 susvisé, d'application immédiate, s'il n'est ni contesté ni sérieusement contestable qu'en leur qualité de dirigeants de l'émetteur, MM. B et C, lorsqu'ils ont communiqué des informations, avaient connaissance de la situation et des perspectives de la société, il conviendra de rechercher, pour M. A, s'il « savait ou aurait dû savoir » que les informations dont la communication lui est reprochée étaient inexactes ; que, sous cette réserve, il ne sera fait application aux faits antérieurs au 25 novembre 2004 que de l'article 1^{er} dudit règlement, qui définit son champ d'application, de l'article 2, qui énonce que « l'information donnée au public doit être exacte, précise et sincère », de l'article 3, qui prévoit que « constitue, pour toute personne, une atteinte à la bonne information du public la communication d'une information inexacte, imprécise ou trompeuse » et de l'article 4, 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 » ;

Considérant par ailleurs que les faits dans leur ensemble seront examinés 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 la loi du 26 juillet 2005, selon laquelle une sanction peut être prononcée à l'encontre de toute personne auteur de pratiques contraires aux dispositions législatives ou réglementaires qui sont de nature à porter atteinte aux droits des épargnants ou qui 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 ;

A - Sur les manquements reprochés à MM. B et C

1°) Sur le défaut de communication au public des comptes de l'exercice

Considérant que les comptes clos au 31 décembre 2003 n'ont été approuvés par l'assemblée générale des actionnaires que le 26 juillet 2004, soit plus de 6 mois après la clôture de l'exercice, et n'ont été déposés au greffe du tribunal de commerce d'Alès que le 8 décembre 2004, plus d'un mois après cette approbation, en violation des dispositions des articles L. 225-10 et L. 232-23 du code de commerce ; que cette communication tardive des comptes sociaux n'est toutefois pas visée par la notification de griefs, qui reproche aux mis en cause de s'être abstenus de publier ces comptes ; que la constatation de leur publication conduit à écarter ce grief, qui n'est pas constitué ;

2°) Sur l'information diffusée aux actionnaires en 2004 dans les lettres trimestrielles

Considérant que les « *lettres aux actionnaires* » concernant les 2^{ème}, 3^{ème} et 4^{ème} trimestres 2004, qui constituaient l'un des principaux moyens de communication de la société, prévoyaient respectivement la livraison, au cours de l'année, de 450, 250 puis 200 véhicules ;

Considérant qu'en réalité, alors que le nombre total de véhicules produits et livrés n'avait pas dépassé 53 en 2003, il était estimé, pour l'année 2004, dans la lettre du :

- 2^{ème} trimestre, diffusée le 7 juin 2004, à 450 livraisons alors que seulement 35 véhicules, sur 36 produits, avaient été livrés entre les mois de janvier et mai 2004 ;
- 3^{ème} trimestre, diffusée le 6 septembre 2004, à 250 livraisons alors que seulement 68 véhicules avaient été livrés entre les mois de janvier et août 2004, sur 76 produits ;
- 4^{ème} trimestre, diffusée le 13 décembre 2004, à 200 livraisons alors qu'à la fin du mois de novembre 2004, 86 véhicules avaient été livrés, sur 100 produits ;

Considérant que la première surévaluation (450) était plus de quatre fois supérieure à la réalité et la dernière plus de deux fois (200) alors qu'elle a été faite en décembre et qu'en 2004, le maximum mensuel n'excédait pas 12 véhicules ; que la communication était donc grossièrement et délibérément inexacte ; que, par nature, de telles informations ont eu pour effet, au sens de l'article L. 621-14 du code monétaire et financier, de « *porter atteinte à l'égalité d'information ou de traitement* » d'investisseurs qui n'ont pas pu prendre en toute connaissance de cause leur décision, ayant été induits en erreur sur les capacités de production de la société X ; que le manquement est dès lors constitué en tous ses éléments ;

Considérant qu'en application, notamment, des articles 1^{er} du règlement COB n° 98-07 et 632-1 du règlement général de l'AMF, les dirigeants de l'émetteur peuvent se voir reprocher une telle communication ;

Considérant que la société X, société anonyme à directoire et conseil de surveillance, est régie par le code de commerce, et plus particulièrement par les articles L. 225-58, selon lequel « *La société anonyme est dirigée par un directoire composé de cinq membres au plus...* » et L. 225-64 précisant que « *Le directoire est investi des pouvoirs les plus étendus pour agir en toute circonstance au nom de la société* » ; qu'il résulte en outre de l'article 99 du décret n° 67-236 du 23 mars 1967 que, si « *les membres du directoire peuvent, avec l'autorisation du conseil de surveillance, répartir entre eux les tâches de la direction* », « *cette répartition ne peut, en aucun cas, avoir pour effet de retirer au directoire son caractère d'organe assurant collégialement la direction de la société* » ;

Considérant que s'il n'est en principe pas possible d'engager la responsabilité individuelle d'un ou plusieurs membres d'un organe collégial, car on ne peut connaître l'identité de ceux qui ont opiné dans le sens de la décision prise par le collège, tel n'est pas le cas en l'espèce ; qu'en effet, M. B, qui assurait la présidence de la société X, ne bénéficiait pas d'une voix prépondérante au sein du directoire à deux qu'il composait avec M. C ; que, tant lors de l'enquête, le 22 septembre 2005, (cotes 835 à 839) qu'au cours de la séance, ils ont confirmé qu'ils étaient alors les seuls membres du directoire, M. B ayant précisé, d'une part, que la société mettait au point chaque trimestre une lettre aux actionnaires dans laquelle il se chargeait de l'éditorial, d'autre part que, « *Dans la pratique, nous étions sur un plan d'égalité, C et moi-même. Nous avons même imaginé à un moment une présidence alternée qui n'a juridiquement pas été possible...* » ; que le manquement est donc bien imputable à l'un et à l'autre, qui ne contestent d'ailleurs pas leur responsabilité, mais font observer qu'après avoir créé, développé et tenté de sauver la société, ils ont tout perdu ;



B - Sur les manquements reprochés à M. A

1° Sur le mémorandum de vente

Considérant que, par une première « *lettre d'engagement* » du 16 février 2004 signée par M. B, la société X a confié à la société de gestion W un mandat de recherche d'investisseur avec élaboration d'un document de présentation de la société (cote 397 à 401) ; que, ce mandat n'ayant pas été exécuté, le 6 octobre 2004 (cotes 390 à 395), la société Y, actionnaire majoritaire au sein de la société X représentée par M. A, a demandé à cette même société « *de l'assister dans le cadre de la cession de tout ou partie de ses titres de la société aux investisseurs potentiels* » (cote 395), notamment en préparant, « *en concertation avec le vendeur, un mémorandum d'information décrivant la société et ses activités, ses actifs, sa situation financière et ses projets* » (cote 394) ;

Considérant que cette documentation (cotes 362 à 388), datée du mois de novembre 2004 et rédigée simultanément en anglais et en français, était composée de :

- un préambule intitulé « *disclaimer* » (cote 387) ;
- un « *sommaire* » (plan du *mémorandum*) (cote 386) ;
- un « *résumé-conclusion* » (ou « *teaser* ») (cotes 384 et 385) ;
- le contenu proprement dit du *mémorandum*, en 7 parties (cotes 383 à 363) ;
- des « *annexes* » (comptes de résultat prévisionnel) (cote 362) ;

Considérant que dans le préambule (cote 387), il était écrit : « *la société de gestion W n'a pas entrepris les démarches nécessaires pour vérifier, de manière indépendante, les informations et les documents publics ou qui lui ont été fournis par les dirigeants, ne mettant en doute ni le bien-fondé desdits documents et informations, ni la bonne foi de ceux qui les ont communiqués* » ;

Considérant que le « *résumé-conclusion* », (cotes 384 et 385) faisait état, à propos des véhicules « *Speedster II* » produits, de ce que « *...la progression constante de ses ventes en fait déjà un succès important. La société en vendra 280 exemplaires en 2004 et prévoit de vendre 1 050 et 1 500 voitures en 2005 et 2006... La forte augmentation des ventes s'accompagnera d'une amélioration significative des performances financières de l'entreprise. Le doublement de la ligne d'assemblage, effectif en octobre 2004, permet à la société de produire 2 voitures quotidiennement, dépassant ainsi son seuil de rentabilité de 1,6 véhicules/jour* » ; que figurait, dans les éléments financiers, un « *chiffre d'affaires total* » de 2 607,8 K € au titre de 2003 (cote 384), tandis que pour l'année suivante, il était indiqué que le chiffre d'affaires prévu atteignait 8 357,9 K €, le résultat net prévisionnel étant estimé à 4 854,7 K € pour 2005 et à 7 118,6 K € pour 2006 ;

Considérant que la présidente de la société de gestion W a précisé que ce mémorandum avait été établi à partir du document de présentation remis par MM. B et C pour l'exécution du premier mandat du 16 février 2004, ainsi que des lettres aux actionnaires et des données fournies par « *M. A et son frère* » (cote 824) ; que M. A a, le 6 octobre 2004, adressé à cette société le message suivant : « *Le point mort, avec le passage à plus de deux voitures par jour en octobre, vient d'être franchi et la société est désormais profitable et génératrice de cash. La société prévoit 280 voitures en 2004 et 1 050 voitures en 2005. Le résultat net attendu pour 2005 est de 3,9 millions d'euros* » ;

Considérant qu'un rapport interne, intitulé « *Compte-rendu du diagnostic effectué dans la société X - 27, 28 septembre et 7 octobre 2004* », établi le 11 octobre 2004 par Industrial Management Consulting Group et par le directeur commercial qui a été nommé au sein de la société X à l'initiative de M. A, lequel a donc bien eu connaissance de ce document, indiquait notamment : « *Passage impossible à 2 véhicules par jour, dans le contexte actuel, avant de nombreux mois pour l'atelier composite... Passage très difficile à 2 véhicules par jour, dans le contexte actuel, pour la carrosserieActions à mener : Fiabiliser la fabrication à 1 véhicule par jour et préparer la production à 2 véhicules jours jusqu'à fin 2004* » ; que M. A a lui-même reconnu, dans son audition et en séance, qu'il n'ignorait pas que le doublement de la ligne d'assemblage n'était pas effectif en octobre 2004 et que celui de la production ne pourrait pas être atteint en 2004 ;

Considérant qu'au cours du mois de novembre 2004, M. A a cependant communiqué, par messagerie électronique, le mémorandum de vente établi par la société de gestion W, qu'il a présenté comme « *une analyse* », à de nombreux opérateurs du marché ; qu'il a ainsi déclenché une communication en chaîne, ces opérateurs ayant à leur tour diffusé le document à d'autres personnes ;

Considérant qu'ainsi, même s'il s'en défend, M. A, en sa double qualité de vice-président du conseil de surveillance et d'actionnaire majoritaire de la société X, avait nécessairement pris connaissance des



comptes et des prévisions budgétaires de cette société ; qu'il était parfaitement informé de ses perspectives de production ci-dessus rappelées ; qu'il savait que le mémorandum était présenté comme ayant été établi sur le fondement « *des informations fournies par les dirigeants* », ce qui renforçait d'autant plus sa crédibilité qu'il l'avait lui-même qualifié « (d')analyse » ; que c'est donc en toute connaissance de cause qu'il a participé, en fournissant des éléments inexacts, à la confection de ce document, puis communiqué des informations trompeuses et abusivement optimistes sur la production et sur les perspectives financières de la société, de nature à rassurer sur sa future rentabilité ; que, par nature, de telles informations ont eu pour effet, au sens de l'article L. 621-14 du code monétaire et financier, de « *porter atteinte à l'égalité d'information ou de traitement* » d'investisseurs qui n'ont pas pu prendre en toute connaissance de cause leur décision, ayant été induits en erreur sur les capacités et l'avenir de la société X, et de « *fausser le fonctionnement du marché* » ; que le cours de l'action a en effet monté très sensiblement, atteignant 7 € le 23 novembre 2004 alors qu'il avait stagné à 3 € dans les mois qui ont précédé ; que le manquement, constitué en tous ses éléments, revêt donc une particulière gravité ;

2°- Sur la communication sur la cession à des investisseurs koweïtiens

Considérant qu'il est en outre reproché à M. A d'avoir, durant ces mêmes mois de novembre et décembre 2004, fait savoir par téléphone à des investisseurs potentiels, dont un qu'il avait préalablement incité à le contacter au moyen d'un mail auquel était joint le mémorandum, qu'il était en négociation avancée avec un groupe koweïtien en vue de l'acquisition de la participation de la société Y dans la société X et que les actionnaires majoritaires seraient ainsi rachetés dans des conditions avantageuses, qu'il aurait fixées entre 11 et 18 € pour chaque titre alors qu'en réalité, l'action a été cédée au groupe Z, le 10 février 2005, au prix de 3,22 € (cotes 632 et 623 traduites en 672 et 664), le protocole d'accord signé le 24 décembre 2004 ayant prévu un prix unitaire de 3,50 € (cote 693) ;

Considérant que M. A proteste de sa bonne foi et conteste avoir tenu les propos qui lui ont été prêtés par certains de ces investisseurs, dont il indique que la plupart lui sont totalement inconnus ; qu'en l'absence de toute trace écrite, et à défaut de pouvoir établir que les entretiens de M. A avec les personnes qui se sont manifestées auprès de l'AMF aient pu constituer, au sens de l'article 3 du règlement COB n° 98-07, une « *communication d'informations inexactes* », le manquement ne sera pas retenu ;

IV – SUR LES SANCTIONS

Considérant qu'il résulte de l'article L. 621-15 du code monétaire et financier que « *le montant de la sanction doit être fixé en fonction de la gravité des manquements et en relation avec les avantages ou les profits éventuellement tirés de ces manquements* » ;

Considérant que les circonstances ci-dessus rappelées conduisent à prononcer une sanction de 10 000 euros chacun à l'encontre de MM. B et C, et une sanction de 500 000 euros à l'encontre de M. A, actionnaire majoritaire de la société Y ;

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 causer aux mis en cause un préjudice disproportionné, ni à perturber le marché, il convient de l'ordonner ;

PAR CES MOTIFS,

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

DECIDE DE :

- prononcer à l'égard de M. A une sanction pécuniaire de 500 000 € (cinq cent mille euros) ;
- prononcer à l'égard de M. B une sanction pécuniaire de 10 000 € (dix mille euros) ;
- prononcer à l'égard de M. C une sanction pécuniaire de 10 000 € (dix mille euros) ;
- publier la présente décision *au Bulletin des Annonces légales obligatoires* ainsi que sur le site internet et dans la revue trimestrielle de l'AMF.

Fait à Paris, le 15 février 2007,
Le Secrétaire de séance,
Marc-Pierre Janicot

La Présidente,
Claude Nocquet