



**DECISION DE LA COMMISSION DES SANCTIONS A L'EGARD DE
LA SOCIETE X ET DE MM. A, B, C, D, E, F ET G**

Des recours sur le fond à l'encontre de la décision de la Commission des sanctions du 29 mars 2007 ont été déposés par MM. A, B, C, F et G et la société X devant la 1^{ère} chambre de la Cour d'appel de Paris.

Un recours sur le fond et une requête aux fins de sursis à exécution à l'encontre de la décision de la Commission des sanctions du 29 mars 2007 ont été déposés par M. D devant la 1^{ère} chambre de la Cour d'appel de Paris.

Le 2 octobre 2007, la 1^{ère} chambre de la Cour d'appel de Paris a rejeté la requête de M. D.

Le 27 mai 2008, la 1^{ère} chambre de la Cour d'appel de Paris a rejeté le recours de M. C contre la décision de la Commission des sanctions du 29 mars 2007.

Le 27 mai 2008, la 1^{ère} chambre de la Cour d'appel de Paris a accueilli la demande de recours de M. F contre la décision de la Commission des sanctions du 29 mars 2007 et réformé la décision en ce qu'elle lui a imputé le grief de communication d'une information inexacte et lui a infligé une sanction pécuniaire.

Le 27 mai 2008, la 1^{ère} chambre de la Cour d'appel de Paris a accueilli la demande de recours de M. G contre la décision de la Commission des sanctions du 29 mars 2007 et réformé la décision en ce qu'elle lui a imputé le grief de communication d'une information inexacte et lui a infligé une sanction pécuniaire.

Le 27 mai 2008, la 1^{ère} chambre de la Cour d'appel de Paris a rejeté le recours de MM. A, B et D, et de la société X contre la décision de la Commission des sanctions du 29 mars 2007.

MM. A, B, C et D et la société X ont formé un pourvoi en cassation à l'encontre de l'arrêt de la Cour d'appel de Paris du 27 mai 2008.

Le 23 juin 2009, la Cour de cassation a rejeté les pourvois en cassation déposés par MM. A, B, C et D et par la société X à l'encontre de l'arrêt de la Cour d'appel de Paris du 27 mai 2008.

**La Commission
des sanctions**

**DECISION DE LA COMMISSION DES SANCTIONS A L'EGARD DE
LA SOCIETE X ET DE MM. A, B, C, D, E, F ET G**

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, dans leur rédaction issue de la loi n° 89-531 du 2 août 1989, ainsi que ses articles R 621-7 et R. 621-38 à R. 621-40 ;

Vu la loi n° 2003-706 du 1^{er} août 2003 modifiée de sécurité financière, notamment ses articles 47 et 49 ;

Vu le règlement n° 98-07 de la Commission des opérations de bourse (COB), maintenu en vigueur par l'article 47 de la loi n° 2003-706 jusqu'à sa reprise, à compter du 25 novembre 2004, par le règlement général de l'AMF, modifié en dernier lieu par les arrêtés du ministre de l'économie, des finances et de l'industrie des 4 janvier et 26 février 2007 ;

Vu les notifications de griefs adressées le 23 juillet 2004 à MM. A, B, D, E, G, F, et à la société X et le 26 juillet 2004 à M. C ;

Vu la décision du 27 juillet 2004 du président de la Commission des sanctions désignant M. Thierry Coste, mde la Commission des sanctions, en qualité de rapporteur.

Vu la pièce complémentaire adressée à l'AMF le 13 octobre 2004 par M. F ;

Vu les observations écrites :

- . en date du 27 octobre 2004 présentées par Me Pierre Cornut-Gentille au profit de M. D et reçues par l'AMF le 27 octobre 2004,
- . en date du 27 octobre 2004 présentées par Mes Jean Veil et Olivier Laude au profit de la société X et reçues par l'AMF le 29 octobre 2004,
- . en date du 27 octobre 2004 présentées par Me Monique Pelletier au profit de M. G et reçues par l'AMF le 29 octobre 2004 ;
- . en date du 28 octobre 2004 présentées par Me Claude Bendel au profit de M. C et reçues par l'AMF le 28 octobre 2004,
- . en date du 28 octobre 2004 présentées par Me Marc Pantaloni au profit de M. E et reçues par l'AMF le 29 octobre 2004,
- . en date du 29 octobre 2004 présentées par Me Jean Thieffry au profit de M. F et reçues par l'AMF le 29 octobre 2004,
- . en date du 29 octobre 2004 présentées par Me Olivier Metzner au profit de M. A et reçues par l'AMF le 29 octobre 2004,
- . en date du 29 octobre 2004 présentées par Me Maurice Lantourne au profit de M. B et reçues par l'AMF le 29 octobre 2004,

Vu les auditions effectuées par le rapporteur les 5 et 22 novembre 2004 ;

Vu le courrier de Me Thieffry au rapporteur en date du 7 février 2005 et la réponse de celui-ci en date du 3 mars 2005 ;

Vu les notifications de griefs complémentaires adressées le 14 avril 2005 à MM. B et A ;

Vu l'audition effectuée par le rapporteur le 26 avril 2005 ;

Vu les observations écrites en date du 10 juin 2005 présentées par Me Olivier Metzner au profit de M. A, reçues par l'AMF le 10 juin 2005, et celles en date du 17 juin 2005 présentées par Me Maurice Lantourne au profit de M. B et reçues par l'AMF le 17 juin 2005 ;

Vu les auditions effectuées par le rapporteur le 1^{er} et le 2 septembre 2005 ;

Vu les observations complémentaires écrites en date du 23 septembre 2005 présentées par Me Jean Thieffry au profit de M. F et reçues par l'AMF le 27 septembre 2005 ;

Vu l'audition effectuée par le rapporteur le 26 avril 2006 ;

Vu la décision du 21 juin 2006 du président de la Commission des sanctions désignant M. Jean-Pierre Hellebuyck, membre de la Commission des sanctions, en qualité de rapporteur, en remplacement de M. Thierry Coste ;

Vu les auditions effectuées par le rapporteur les 31 août 2006, 18 et 27 septembre 2006 ;

Vu les observations écrites en date du 19 octobre 2006 présentées par Me Jean Veil au profit de la société X et reçues par l'AMF le 20 octobre 2006 ;

Vu le rapport de M. Jean-Pierre Hellebuyck joint à une lettre de convocation des personnes mises en cause, en date du 20 octobre 2006, à une séance de la Commission des sanctions devant se tenir le 1^{er} décembre 2006, annulée par courrier du 30 octobre 2006 ;

Vu la décision du 3 novembre 2006 du président de la Commission des sanctions désignant M. Pierre Lasserre, membre de la Commission des sanctions, en qualité de rapporteur, en remplacement de M. Jean-Pierre Hellebuyck ;

Vu la lettre d'appropriation, en date du 21 février 2007, du rapport de M. Jean-Pierre Hellebuyck par M. Pierre Lasserre, nouveau Rapporteur ;

Vu la lettre, en date du 21 février 2007, convoquant la société X et MM. A, B, C, D, E, F et G à une séance de la Commission des sanctions du 29 mars 2007 ;

Vu les observations écrites :

- . en date du 26 février 2007 présentées par Me Jean Veil au profit de la société X et reçues par l'AMF le 1^{er} mars 2007,
- . en date du 6 mars 2007 présentées par Me Claude Bendel au profit de M. C et reçues par l'AMF le 6 mars 2007,
- . en date du 8 mars 2007 présentées par Me Olivier Metzner, au profit de M. A et reçues par l'AMF le 8 mars 2007,
- . en date du 8 mars 2007 présentées par Me Pierre Cornut-Gentille au profit de M. D et reçues par l'AMF le 8 mars 2007,
- . en date du 8 mars 2007 présentées par Me Maurice Lantourne au profit de M. B, reçues par l'AMF le 8 mars 2007,
- . en date du 15 mars 2007 présentées par Me Marc Pantaloni au profit de M. E et reçues par l'AMF le 15 mars 2007,
- . en date du 21 mars 2007 présentées par Me Monique Pelletier au profit de M. G et reçues par l'AMF le 23 mars 2007 ;

Vu la lettre de Me Bendel au rapporteur en date du 28 février 2007 et celle en réponse, en date du 8 mars 2007, par laquelle le rapporteur refuse de réclamer des pièces de la procédure pénale ;

Vu les pièces de différentes informations judiciaires transmises par le procureur de la République au président de l'AMF par courriers des 20 janvier 2005, 10 mai 2005, 24 août 2005, 21 août 2006 et 12 mars 2007 ;

Vu les autres pièces du dossier ;

Après avoir entendu au cours de la séance du 29 mars 2007 :

- M. le rapporteur en son rapport ;
- M. Nicolas Namias, commissaire du Gouvernement, qui a indiqué ne pas avoir d'observations à formuler ;
- Me Olivier Metzner, conseil de M. A ;
- M. A ;
- Me Maurice Lantourne, conseil de M. B ;
- M. B ;
- Me Claude Bendel, conseil de M. C ;
- M. C ;
- Me Jean Veil, conseil de la société X représentée par M. [...], en tant que président du directoire de cette société ;

- Me Pierre Cornut-Gentille, conseil de M. D ;
- M. D ;
- Me Marc Pantaloni, conseil de M. E ;
- M. E ;
- Me Monique Pelletier, conseil de M. G ;
- M. G ;
- Me Jean Thieffry, conseil de M. F ;
- M. F ;

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

I. FAITS ET PROCEDURE

La société X, créée en 1982 par MM. A et B et spécialisée dans le conseil en innovation technologique auprès des entreprises, a été introduite sur le Second Marché en 1987 puis transférée sur le Premier Marché d'Euronext Paris en 1998. En 2002, le cours du titre la société X est passé d'un plus haut de 65,60 € le 28 mars à un plus bas de 2,72 € le 10 octobre. Depuis début 2007, il se situe aux alentours de 6 €.

En 2001 et 2002, MM. A et B étaient actionnaires à hauteur, chacun, d'environ 11% du capital et 17% des droits de vote. A cette même époque, la société X était une société à conseil d'administration, MM. A en étant président directeur général et MM. B, C et D directeurs généraux délégués et membres du conseil d'administration. Quant à M. E, il était directeur général adjoint en charge des finances puis secrétaire général à l'automne 2001.

La société X avait alors pour commissaires aux comptes M. G, associé du cabinet [...], et M. F, associé du cabinet [...].

MM. B et C ont démissionné de leurs mandats d'administrateurs et de directeurs généraux délégués le 22 septembre 2004 et M. A a démissionné le 19 mai 2005 de son mandat d'administrateur du groupe X. La société X est devenue, depuis lors, une société à directoire et conseil de surveillance, MM. A et B demeurant actionnaires à hauteur, pour chacun d'eux, d'environ 10% du capital.

Le 30 septembre 2002, le directeur général de la COB a ouvert une enquête sur l'information financière et le marché du titre X à compter du 31 décembre 2001.

Lors de sa séance du 1^{er} juin 2004, la commission spécialisée n°1 du Collège de l'AMF a examiné le rapport établi le 19 avril 2004 par la direction des enquêtes et de la surveillance des marchés et a décidé de procéder à des notifications de griefs à la société X et à MM. A, B, C, D, E, F et G, sur le fondement des articles 1 à 4 du règlement COB n° 98-07 relatif à l'information du public et des articles L. 621-14 et L. 621-15 du code monétaire et financier.

Les griefs ont été notifiés à la société X et à MM. A, B, F, G, D et E par lettre recommandée avec avis de réception en date du 23 juillet 2004 et à M. C par lettre recommandée avec avis de réception en date du 26 juillet 2004.

Le rapport d'enquête a été annexé aux lettres portant notification de griefs et copie de celles-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. Thierry Coste en qualité de rapporteur par décision en date du 27 juillet 2004.

Par lettre du 30 juillet 2004, le rapporteur a informé la société X et MM. A, B, C, D, E, F et G de sa désignation et leur a rappelé qu'ils pouvaient être entendus, à leur demande.

En réponse aux notifications de griefs, Mes Jean Veil et Olivier Laude, pour le compte de la société X, Me Olivier Metzner, pour le compte de M. A, Me Maurice Lantourne, pour le compte de M. B, Me Claude Bendel, pour le compte de M. C, Me Pierre Cornut-Gentille, pour le compte de M. D, Me Marc Pantaloni, pour le compte de M. E Me Jean Thieffry, pour le compte de M. F et Me Monique Pelletier, pour le compte de M. G, ont déposé des observations respectivement les 27 octobre 2004, 29 octobre 2004, 29 octobre 2004, 28 octobre 2004, 27 octobre 2004, 28 octobre 2004, 29 octobre 2004 et 27 octobre 2004.

Le 5 novembre 2004, M. Thierry Coste a procédé à l'audition de M. D, assisté de Mes Pierre Cornut-Gentille et Pascal Eyraud.

Le 22 novembre 2004, M. Thierry Coste a procédé, à sa demande, à l'audition de M. E, assisté de Me Marc Pantaloni.

Par courrier du 20 janvier 2005, le procureur de la République de Paris a transmis à l'AMF copie de pièces du dossier d'une information judiciaire, et ce à la demande du président de l'AMF.

Lors de sa séance du 15 mars 2005, la Commission spécialisée n 1 du Collège de l'AMF a, à la suite de la demande en ce sens formulée par M. Thierry Coste le 22 décembre 2004, décidé de procéder à une notification de griefs complémentaire adressée à MM. A et B.

Le 14 avril 2005, les lettres portant notification de griefs complémentaires ont été adressées à MM. A et B par lettre recommandée avec avis de réception et copie de celles-ci a été transmise au président de la Commission des sanctions.

Le 26 avril 2005, M. Thierry Coste a procédé à l'audition de M. C, assisté de Me Claude Bendel.

En réponse aux notifications de griefs complémentaires, Me Olivier Metzner pour le compte de M. A et Me Maurice Lantourne pour le compte de M. B ont déposé de nouvelles observations respectivement les 10 et 17 juin 2005.

Par courrier du 10 mai 2005 et en complément de la première transmission du 20 janvier 2005, le procureur de la République de Paris a transmis au président de l'AMF copie de huit procès-verbaux d'audition établis dans le cadre d'une information judiciaire, et ce à la demande de Me Maurice Lantourne, agissant pour le compte de M. B.

Par courrier du 24 août 2005, le procureur de la République de Paris a transmis à l'AMF copie du dossier d'une autre information judiciaire, et ce à la demande de Me Jean Thieffry, agissant pour le compte de M. F.

Le 1^{er} septembre 2005, M. Thierry Coste a procédé à l'audition de M. A, assisté de Mes Olivier Metzner et Nicolas Huc-Morel.

Le 2 septembre 2005, M. Thierry Coste a procédé à l'audition de M. B, assisté de Mes Maurice Lantourne, Karine Benadava et Flavie Hannoun.

Le 23 septembre 2005, Me Jean Thieffry a fait parvenir des observations complémentaires pour le compte de M. F.

Le 26 avril 2006, M. Thierry Coste a procédé à l'audition de M. [...], président du cabinet [de commissariat aux comptes [...], assisté de deux membres de son cabinet, MM. [...].

Le 22 mai 2006, M. Thierry Coste a déposé son rapport.

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

Par lettre du 7 juillet 2006, M. Jean-Pierre Hellebuyck a informé la société X et MM. A, B, C, D, E, F et G de sa désignation, leur a rappelé qu'ils pouvaient être entendus à leur demande et leur a adressé le rapport de M. Thierry Coste.

Par courrier du 21 août 2006 et en complément de la première transmission du 24 août 2005, le procureur de la République de Paris a transmis au président de l'AMF copie de procès-verbaux issus du dossier d'une information judiciaire, et ce à la demande de Me Jean Thieffry, agissant pour le compte de M. F.

Le 31 août 2006, M. Jean-Pierre Hellebuyck a entendu séparément, à leur demande, M. C, assisté de Me Claude Bendel, et M. A, assisté de Mes Olivier Metzner et Nicolas Huc-Morel.

Le 18 septembre 2006, M. Jean-Pierre Hellebuyck a entendu, à sa demande, M. B, assisté de Mes Maurice Lantourne et Karine Benadava.

Le 27 septembre 2006, M. Jean-Pierre Hellebuyck a entendu M. [...] en sa qualité de représentant de la société X, assisté de Mes Jean Veil et Olivier Laude et de M. [...].

M. Jean-Pierre Hellebuyck a déposé son rapport le 19 octobre 2006.

Par courrier du 19 octobre 2006, Me Jean Veil a fait parvenir des observations pour le compte de la société X.

La société X, et MM. A, B, C, D, E, F et G ont été convoqués à la séance du 1^{er} décembre 2006, par lettres recommandées avec avis de réception du 20 octobre 2006 auxquelles était annexé le rapport de M. Jean-Pierre Hellebuyck. Par courrier du 30 octobre 2006, les parties ont été informées de l'annulation de la séance.

Par décision en date du 3 novembre 2006, le président de la Commission des sanctions a désigné M. Pierre Lasserre en qualité de rapporteur en remplacement de M. Jean-Pierre Hellebuyck.

Par lettres des 14 et 28 novembre 2006, M. Pierre Lasserre a informé la société X et MM. A, B, C, D, E, F et G de sa désignation.

Par lettre en date du 21 février 2007, M. Pierre Lasserre a porté à la connaissance de la société X et de MM. A, B, C, D, E, F et G sa décision de s'approprier les termes du rapport écrit rédigé par M. Jean-Pierre Hellebuyck.

La société X et MM. A, B, C, D, E, F et G ont été convoqués à la séance du 29 mars 2007, par lettres recommandées avec avis de réception du 21 février 2007.

En réponse au rapport du Rapporteur, Me Jean Veil pour le compte de la société X, Me Claude Bendel pour le compte de M. C, Mes Olivier Metzner et Nicolas Huc-Morel pour le compte de M. A, Me Pierre Cornut-Gentile pour le compte de M. D, Me Maurice Lantourne pour le compte de M. B, Me Jean Thieffry pour le compte de M. F, Me Marc Pantaloni pour le compte de M. E et Me Monique Pelletier pour le compte de M. G ont déposé des observations respectivement les 1^{er}, 6, 8, 15 et 21 mars 2007.

Par courrier en date du 9 mars 2007, Me Jean Thieffry, conseil de M. F, a demandé l'audition par la Commission des sanctions de MM. [...], experts.

Par courrier du 12 mars 2007 et en complément des précédentes transmissions, le procureur de la République de Paris a transmis au président de l'AMF copie de procès-verbaux d'audition et d'un rapport d'expertise établis dans le cadre d'une information judiciaire, et ce à la demande de Me Claude Benden, agissant pour le compte de M. C, et de Me Jean Thieffry, agissant pour le compte de M. F.

II. MOTIFS DE LA DECISION

II.1 SUR LA DEMANDE DE SURSIS A STATUER

Considérant que la société X, MM. A, B, C, D et E demandent à la Commission des sanctions de surseoir à statuer dans la présente procédure dans l'attente de l'issue des informations judiciaires en cours ;

Considérant, d'une part, qu'une procédure engagée devant la Commission des sanctions de l'AMF est distincte de celle qui, fût-ce à raison des mêmes faits, peut être engagée devant la juridiction pénale ;

Considérant, d'autre part, qu'en l'espèce la caractérisation du manquement de fausse information, au sens de l'article 632-1 du règlement général de l'AMF, ne comporte pas l'obligation, qui pèse sur le juge judiciaire pour condamner l'auteur d'un délit, de relever un élément intentionnel ; que la situation des destinataires des notifications de griefs au regard de la caractérisation des manquements reprochés peut être appréciée de manière distincte du dossier pénal ; qu'ainsi l'appréciation de l'existence de manquements au regard de l'article 632-1 du règlement général de l'AMF n'est pas subordonnée à la procédure pénale ; que dès lors, et sans qu'y fasse obstacle la circonstance que des éléments issus de la procédure pénale figurent au dossier, les conclusions tendant à ce que la Commission des sanctions sursoie à statuer jusqu'au terme de la procédure pénale doivent être rejetées ;

II.2 SUR LA PROCEDURE SUIVIE DEVANT LA COMMISSION DES SANCTIONS

Considérant que M. Thierry Coste, qui avait été initialement désigné comme rapporteur et avait, en cette qualité, procédé aux auditions requises puis rédigé son rapport, a cessé d'être Membre de la Commission des sanctions à compter du 29 mai 2006 ; qu'un nouveau rapporteur a été désigné en conséquence en la personne de M. Jean-Pierre Hellebuyck, lequel, tout en informant de sa nomination les personnes mises en cause, leur a transmis le rapport rédigé par M. Thierry Coste et leur a précisé qu'après avoir, le cas échéant, procédé à son tour à des auditions, il déciderait soit de s'approprier les

termes du rapport de M. Thierry Coste soit de présenter un rapport distinct ; que M. Jean-Pierre Hellebuyck a procédé à des auditions les 31 août 2006, 18 septembre 2006 et 27 septembre 2006 ; que le rapport qu'il envisageait de présenter était achevé lorsqu'il a appris par la presse qu'une des sociétés du groupe [...] avait acquis une participation dans le capital de la société X ; qu'en conséquence de la situation nouvelle ainsi créée il a demandé à être déchargé du dossier ; que M. Pierre Lasserre a alors été désigné en lieu et place de M. Jean-Pierre Hellebuyck ; que M. Pierre Lasserre comme M. Jean-Pierre Hellebuyck ont accompli les diligences correspondant à la fonction de Rapporteur ; que, lors de l'audience du 29 mars 2007, M. Pierre Lasserre a présenté un rapport oral et participé aux débats avec les personnes mises en cause ; que ni le fait que M. Pierre Lasserre n'a pas rédigé de rapport écrit distinct de celui signé par M. Jean-Pierre Hellebuyck mais a, par lettres adressées aux personnes mises en cause, indiqué qu'il s'appropriait les termes du rapport de M. Jean-Pierre Hellebuyck, ni celui que M. Jean-Pierre Hellebuyck a repris à son compte dans son rapport des passages du rapport signé par M. Thierry Coste, ne sont constitutifs d'irrégularités ; que, M. Pierre Lasserre s'est livré à une appréciation personnelle de l'ensemble des données du dossier ;

Considérant que si, notamment en raison de cette succession de trois rapporteurs et, corrélativement, des auditions auxquelles ils ont procédé, la procédure, engagée par une notification de griefs de juillet 2004, a duré près de trois ans, elle n'est pas pour autant entachée d'une irrégularité au regard des stipulations de l'article 6 §1 de la Convention européenne de sauvegarde des droits de l'homme et des libertés fondamentales selon lesquelles toute personne a droit à ce que sa cause soit entendue « *dans un délai raisonnable* » ;

Considérant que si la régularité de la présence au dossier de pièces issues de la procédure pénale est contestée en ce que ce serait par une application erronée des dispositions de l'article L. 621-15-1 du code monétaire et financier que le versement de ces pièces au dossier aurait été sollicité puis opéré, aucune de ces pièces n'est nécessaire à la recherche et à la caractérisation de manquements de la nature de ceux visés par l'article 632-1 du règlement général de l'AMF ; que ces pièces seront par suite écartées du débat, sans qu'il soit besoin pour la Commission des sanctions de statuer sur la régularité de leur versement au dossier au regard des dispositions de l'article L. 621-15-1 du code monétaire et financier ;

Considérant que si la demande de transmission de pièces adressée par le rapporteur initial au procureur de la République, au visa de l'article L. 621-15-1 du code monétaire et financier, était formulée en mentionnant « *les pièces susceptibles de caractériser l'implication personnelle de MM. A et B* », ces termes d'une demande soumise à l'appréciation du Parquet ne sauraient être utilement invoqués pour soutenir que l'instruction aurait été menée exclusivement à charge et en méconnaissance du principe d'impartialité ; qu'au surplus, ainsi qu'il a été dit ci-dessus, la Commission des sanctions entend apprécier la caractérisation du manquement à l'article 632-1 du règlement général de l'AMF abstraction faite tant des pièces de la procédure pénale que de la notification complémentaire de griefs qui a suivi la demande de transmission précitée ;

Considérant enfin que si les personnes auxquelles des griefs ont été notifiés ont droit, sur leur demande, à être entendues par le rapporteur, il appartient à celui-ci et, ensuite, à la Commission des sanctions, d'apprécier, dans le respect du principe de loyauté de l'instruction devant la Commission des sanctions, la suite à donner à des demandes relatives à l'audition de tiers ; qu'en l'espèce, compte tenu notamment tant de la nature des manquements reprochés que des indications résultant déjà de l'instruction, il a pu, sans irrégularité, ne pas être donné suite à des demandes d'audition de tiers qui ne paraissaient pas de nature à assurer une meilleure information de la Commission ;

Considérant qu'il en va de même de la demande présentée par MM. F et G, commissaires aux comptes, et tendant à l'audition des deux experts désignés par le juge d'instruction qui avaient rédigé, dans le cadre de la procédure pénale, un rapport communiqué par le procureur de la République à la Commission des sanctions à la demande de l'un de ces commissaires aux comptes ;

II.3 SUR LES TEXTES APPLICABLES

Considérant que les faits mentionnés dans les notifications de griefs étant antérieurs à la loi n° 2003-706 du 1^{er} août 2003, ils doivent être appréciés au regard des dispositions combinées des articles L. 621-15 et L. 621-14 du code monétaire et financier dans leur rédaction issue de la loi n° 89-531 du 2 août 1989 alors en vigueur, dont il résulte que peuvent être sanctionnés les auteurs des pratiques contraires aux règlements COB, lorsque ces pratiques 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 et de traitement des investisseurs ou à leurs intérêts, ou de faire bénéficier les émetteurs et les investisseurs des agissements d'intermédiaires contraires à leurs obligations professionnelles, et ce en l'absence de dispositions postérieures à la loi du 2 août 1989 plus douces susceptibles de recevoir une application rétroactive ;

Considérant que les notifications de griefs adressées aux personnes mises en cause visent les articles 2 à 4 du règlement COB n° 98-07 ;

Considérant que les dispositions de l'article 2 du règlement COB n° 98-07 relatif à l'obligation d'information du public, applicable à l'époque des faits, n'ont pas été remplacées par des dispositions plus douces ;

Considérant que l'article 3 du règlement COB n° 98-07 relatif à l'obligation d'information du public, applicable à l'époque des faits, dispose que « *constitue, pour toute personne, une atteinte à la bonne information du public la communication d'une information inexacte, imprécise ou trompeuse* » ; que ces dispositions ont été reprises et complétées par celles de l'article 632-1 du règlement général de l'AMF, dont le premier alinéa dispose que : « *toute personne doit s'abstenir de communiquer, ou de diffuser sciemment, des informations, quel que soit le support utilisé, qui donnent ou sont susceptibles de donner des indications inexactes, imprécises ou trompeuses sur des instruments financiers émis par voie d'appel public à l'épargne au sens de l'article L. 411-1 du code monétaire et financier, y compris en répandant des rumeurs ou en diffusant des informations inexactes ou trompeuses, alors que cette personne savait ou aurait dû savoir que les informations étaient inexactes ou trompeuses* » ; que ces dispositions plus douces doivent recevoir une application rétroactive ; que, par suite, les faits doivent être examinés au regard des dispositions précitées de l'article 632-1 du règlement général de l'AMF ;

II.4. SUR LES GRIEFS NOTIFIÉS A LA SOCIÉTÉ X ET A MM. A, B, C, D ET E

II.4.1. Sur les manquements

II.4.1.1 Irrégularités affectant les comptes consolidés aux 31 décembre 2001 et 30 juin 2002

Considérant, en premier lieu, qu'il ressort de l'ensemble des pièces du dossier qu'un mécanisme de gonflement fictif du chiffre d'affaires avait été mis en place dans plusieurs filiales pour l'arrêt des comptes au 31 décembre 2001 et au 30 juin 2002 ; qu'il consistait essentiellement en une majoration artificielle du chiffre d'affaires et du résultat, par l'enregistrement de factures à établir fictives qui ne recouvraient aucune réalité économique en l'absence de prestation correspondante ;

Considérant, en second lieu, qu'ainsi qu'il va être dit, la direction générale et la direction financière du groupe ont procédé, pour donner une meilleure image des comptes, à divers enregistrements comptables irréguliers relatifs aux relations de la société X avec diverses filiales : U, V, W et X'' ;

Considérant que trois sociétés du groupe X ont vendu des études et des formations entre le 26 et le 31 décembre 2001, pour un montant total de 5 M€, intégralement enregistré en chiffre d'affaires à la société U qui avait été créée par un ancien cadre de la société X, le 24 décembre 2001 ; que, toutefois, au cours de l'exercice suivant, la majeure partie des créances ainsi détenues par les sociétés sur la société U a été partiellement provisionnée dans la première version publiée des comptes consolidés au 30 juin 2002 et entièrement provisionnée lors de l'arrêt définitif après l'audit complémentaire des commissaires aux comptes de la société X ; que la réalité même des formations facturables et facturées *in fine* peut être sérieusement mise en doute ; que cette situation a concouru d'autant à l'amélioration de l'image des comptes de la société X pour 2001 ;

Considérant qu'une créance de 770 000 € détenue par la société X sur la société E' [...] société de consulting par internet à laquelle la société X a apporté son soutien logistique et financier à la fin de l'année 2000, a été cédée le 30 juillet 2001 à la société V, créée pour l'occasion, et dirigée par un ancien cadre de la société X ; qu'à cette date la société E' qui le lendemain a déposé son bilan n'avait manifestement plus les moyens d'honorer cette dette ; qu'il apparaissait ainsi illusoire que la société V, puisse recouvrer cette créance ; qu'alors qu'au 31 décembre 2001, aucune provision correspondante n'a

été enregistrée, ce transfert a concouru à l'amélioration de l'image des comptes de la société X pour 2001 ;

Considérant que la société W, filiale anglaise de la société X, sans activité propre, et créée pour mener un projet d'opération de croissance externe sous forme d'une offre publique d'échange, a acquis en ce sens début 2001, 539 100 titres [...] et 114 000 titres X ; qu'après une baisse du cours de ces titres, elle les a revendus en juin 2001 à la banque [...] à leur prix de revient, la banque recevant concomitamment des options lui permettant d'obtenir le rachat de ces actions au prix de leur acquisition (contrat d'*equity swap*) ; que les titres ainsi portés par la banque [...] ont été soustraits des comptes de la société X, de telle sorte que les pertes latentes n'ont pas été provisionnées, alors que les cours de bourse des actions étaient inférieurs à leur coût d'acquisition ; qu'au 31 décembre 2001, la moins-value latente était de 8,1 M€ ; que cette situation a concouru d'autant à l'amélioration de l'image des comptes de la société X pour 2001 ;

Considérant que la société X', filiale néerlandaise de la société X et holding des principales filiales de la société X à l'étranger, a été achetée le 7 août 1997 ; que 5% de son capital a été cédé le 29 août de la même année à M. D ; que lors des consolidations intervenues chaque année depuis le 31 décembre 1997, la part détenue par M. D, n'a pas été prise en compte ; que cette omission, dont la prise en considération en 2003 a minoré les comptes de la société X au 30 juin 2003 de 1,7 M€, avait auparavant concouru à l'amélioration de l'image des comptes de la société X pour 2001 ;

II.4.1.2 Inexactitudes affectant des communiqués de l'année 2002

Considérant qu'ainsi qu'il va être dit, il ressort des pièces du dossier que la société X a communiqué une information inexacte, imprécise et trompeuse en ce qui concerne le taux d'activité des consultants, le taux de croissance du chiffre d'affaires et du résultat, les cessions de créances professionnelles et les *earn out* (compléments de prix) relatifs à des rachats de sociétés ;

Considérant qu'alors que compte tenu de la nature des activités de la société X, le « *taux d'inactivité* » (ou inter-contrat) des consultants du groupe est un indicateur essentiel des résultats à venir, son directeur général, M. C, a annoncé de manière erronée lors de l'assemblée générale de juin 2002 que ce taux était de 5% et était stable par rapport à l'exercice précédent ; qu'il résulte toutefois du dossier que ce taux se dégradait et se trouvait à l'époque aux alentours de 15% ;

Considérant que la société X a annoncé, durant l'année 2002, des prévisions de croissance de chiffre d'affaires et de résultat d'au moins 30% (cote 4173) et a maintenu ces prévisions le 23 juillet 2002, en annonçant des perspectives de croissance de chiffre d'affaires au 31 décembre 2002, de l'ordre de 25 - 30% ; qu'en réalité, l'augmentation du chiffre d'affaires consolidé a été de 7%, par rapport au chiffre d'affaires arrêté en 2001 ; que le résultat d'exploitation est passé de 233,2 M€ en 2001 avant corrections, à 67,4 M€ en 2002 ; que le résultat net avant amortissement et survaleurs et corrections d'erreurs est passé de 134,3 M€ en 2001 à 20,1 M€ en 2002 ; que le résultat net est devenu négatif passant de 120,8 M€ en 2001 à -109,3 M€ en 2002 ;

Considérant que le communiqué du 9 avril 2002 présentant les résultats au 31 décembre 2001 omettait de signaler que la diminution des besoins en fonds de roulement du groupe au 31 décembre 2001 provenait d'éléments exceptionnels liés à une cession de créances professionnelles pour 53 M€ et indiquait au contraire que : « *L'amélioration de la variation du besoin en fonds de roulement provient essentiellement de l'amélioration du compte client. Cette amélioration a un caractère récurrent* » ;

Considérant qu'alors que le recours à un mécanisme d'*earn out* implique, pour qu'il soit satisfait à l'obligation d'information, que les précisions appropriées soient apportées sur la façon dont il est mis en œuvre ; la communication du groupe en 2002 au sujet des compléments de prix versés au titre des sociétés acquises, a été marquée par un manque de transparence, en ce qu'il était impossible de connaître le coût des acquisitions pour une année donnée, en ce que n'était pas justifié un écart pourtant significatif entre les compléments de prix provisionnés en 2000 et les compléments de prix versés en 2001 et en ce que le montant futur des compléments de prix manquait de visibilité ; qu'ainsi, l'information délivrée au marché sur les compléments de prix (*earn out*) et sur leurs modalités de financement n'a pas permis au public de percevoir précisément leur impact sur les *cash-flow* ;

Considérant que l'ensemble de ces éléments ont contribué à donner une image erronée de la situation et de l'évolution financière du groupe ;

II.4.2. Sur l'imputabilité des manquements

II.4.2.1. La société X

Considérant que selon les articles 2 et 3 du règlement COB n° 98-07 alors en vigueur, « *l'information donnée au public doit être exacte, précise et sincère* », « *Constitue, pour toute personne, une atteinte à la bonne information du public la communication d'une information inexacte, imprécise ou trompeuse* » ; que selon l'article 632-1 du règlement général de l'AMF, qui, s'agissant d'une disposition plus douce, doit être appliquée aux faits de l'espèce, « *Toute personne doit s'abstenir de communiquer, ou de diffuser sciemment, des informations, quel que soit le support utilisé, qui donnent ou sont susceptibles de donner des indications inexactes, imprécises ou trompeuses sur des instruments financiers émis par voie d'appel public à l'épargne au sens de l'article L. 411-1 du code monétaire et financier, y compris en répandant des rumeurs ou en diffusant des informations inexactes ou trompeuses, alors que cette personne savait ou aurait dû savoir que les informations étaient inexactes ou trompeuses* » ;

Considérant que les manquements résultant, d'une part, de la majoration artificielle du chiffre d'affaires au 31 décembre 2001 et au 30 juin 2002 du fait d'enregistrements de factures à établir fictives et de divers enregistrements comptables irréguliers, et, d'autre part, de l'inexactitude de l'information communiquée au public, relative au taux d'activité des consultants, au taux de croissance du chiffre d'affaires et du résultat, aux cessions de créances professionnelles et aux *earn out* relatifs à des rachats de société sont, ainsi qu'il a été précédemment établi, constitués ; que ces manquements ont été commis au nom et pour le compte de la société X ; qu'en conséquence, les griefs notifiés doivent être retenus à l'encontre de la société ;

II.4.2.2. MM. A, B, C, D et E

Considérant que selon les articles 2 et 3 du règlement COB n° 98-07 alors en vigueur, « *l'information donnée au public doit être exacte, précise et sincère* », « *Constitue, pour toute personne, une atteinte à la bonne information du public la communication d'une information inexacte, imprécise ou trompeuse* » ; que selon l'article 632-1 du règlement général de l'AMF, qui, s'agissant d'une disposition plus douce, doit être appliquée aux faits de l'espèce, « *Toute personne doit s'abstenir de communiquer, ou de diffuser sciemment, des informations, quel que soit le support utilisé, qui donnent ou sont susceptibles de donner des indications inexactes, imprécises ou trompeuses sur des instruments financiers émis par voie d'appel public à l'épargne au sens de l'article L. 411-1 du code monétaire et financier, y compris en répandant des rumeurs ou en diffusant des informations inexactes ou trompeuses, alors que cette personne savait ou aurait dû savoir que les informations étaient inexactes ou trompeuses* » ;

Qu'il résulte de l'analyse combinée de ces textes qu'un dirigeant ne peut voir sa responsabilité engagée du fait d'un manquement à son obligation de bonne information qu'à la condition qu'il soit établi, non seulement, qu'il a communiqué une information au public non conforme aux exigences d'exactitude, de précision et de sincérité des textes précités, mais également, qu'il savait, ou à tout le moins, qu'il aurait dû savoir, que les informations communiquées n'étaient pas conformes à la réalité ; que cette dernière condition est remplie lorsqu'il résulte de l'instruction que compte tenu des circonstances de l'espèce et au regard des fonctions qu'il exerçait, le dirigeant mis en cause devait normalement connaître le caractère inexact des informations en cause ;

Considérant que M. A, co-fondateur de la société X était, à l'époque des faits visés par les notifications de griefs, président directeur général de cette société ; qu'en cette qualité et en considération des circonstances de l'espèce, il devait normalement savoir, d'une part, que le chiffre d'affaires au 31 décembre 2001 et au 30 juin 2002 avait été artificiellement majoré du fait d'enregistrements de factures à établir fictives et de divers enregistrements comptables irréguliers, et, d'autre part, que l'information communiquée au public, relative au taux d'activité des consultants, au taux de croissance du chiffre d'affaires et du résultat, aux cessions de créances professionnelles et aux *earn out* relatifs à des rachats de société, était inexacte ; que la circonstance selon laquelle M. A aurait « *pris du recul* » par rapport à la gestion courante de la société, à la supposer établie, n'est pas, en tout état de cause, de nature à remettre en cause la constitution du manquement à la bonne information par ailleurs établi ; que, dans cette mesure, le manquement tel que précédemment établi est imputable à M. A ;

Considérant que M. B, co-fondateur de la société X, était, au moment des faits visés par les notifications de griefs, directeur général délégué et membre du conseil d'administration ; qu'en cette qualité et en considération des circonstances de l'espèce, il devait normalement savoir, d'une part, que le chiffre d'affaires au 31 décembre 2001 et 30 juin 2002 avait été artificiellement majoré du fait d'enregistrements de factures à établir fictives et de divers enregistrements comptables irréguliers, et, d'autre part, que l'information communiquée au public, relative au taux d'activité des consultants, au taux de croissance du chiffre d'affaires et du résultat, aux cessions de créances professionnelles et aux *earn out* relatifs à des rachats de société, était inexacte ; que la circonstance selon laquelle M. B aurait « *pris du recul* » par rapport à la gestion courante de la société, à la supposer établie, n'est pas, en tout état de cause, de nature à remettre en cause la constitution du manquement à la bonne information par ailleurs établi ;

que, dans ces conditions le manquement tel que précédemment établi est imputable à l'encontre de M. B ;

Considérant que M. D, était, au moment des faits visés par les notifications de griefs, directeur général délégué et membre du conseil d'administration ; qu'en cette qualité et en considération des circonstances de l'espèce, il devait normalement savoir, premièrement, que le chiffre d'affaires au 31 décembre 2001 et 30 juin 2002 avait été artificiellement majoré du fait d'enregistrements de factures à établir fictives et de divers enregistrements comptables irréguliers détaillés précédemment ; qu'il a, à cet égard, reconnu avoir personnellement participé à ce processus visant à majorer artificiellement le chiffre d'affaires ; que, deuxièmement, il devait également normalement connaître, au regard des mêmes considérations, l'inexactitude de l'information communiquée au public, relative au taux d'activité des consultants, au taux de croissance du chiffre d'affaires et du résultat, aux cessions de créances professionnelles et aux *earn out* relatifs à des rachats de société ; que, dans cette mesure, le manquement tel que précédemment établi est imputable à M. D ;

Considérant que M. C était, au moment des faits visés par la notifications de griefs, directeur général délégué et administrateur de la société X; qu'il était plus particulièrement chargé et responsable de la communication financière ; qu'en cette qualité et en considération des circonstances de l'espèce, il devait normalement connaître l'inexactitude de la communication financière de la société relative au taux d'activité des consultants, au taux de croissance du chiffre d'affaires et du résultat, aux cessions de créances professionnelles et aux *earn out* relatifs à des rachats de société ; que ce grief, tel que précédemment établi, doit en conséquence être retenu à l'encontre de M. C ; que, toutefois, en ce qui concerne la majoration artificielle du chiffre d'affaires au 31 décembre 2001 et au 30 juin 2002 du fait d'enregistrements de factures à établir fictives et à divers enregistrements comptables irréguliers détaillés précédemment, il ne ressort pas des circonstances de l'espèce que M. C, en sa qualité de directeur général délégué et d'administrateur ait su, ou aurait dû savoir que la présentation comptable en résultant ne serait pas conforme à la réalité ; qu'en conséquence, ce dernier grief ne doit pas être retenu à l'encontre de M. C ;

Considérant que M. E était, à l'époque des manquements constatés, directeur adjoint en charge des finances salarié et n'exerçait à ce titre aucun mandat social ; qu'il n'est pas établi ni qu'il ait eu de compétence décisionnelle en matière de communication d'information financière, ni même qu'il ait personnellement pris part à la communication des informations inexactes objet de la présente procédure ; que M. E doit dès lors être mis hors de cause ;

II.5 SUR LES GRIEFS NOTIFIÉS A MM. F ET G

Considérant qu'il résulte de la combinaison des articles L. 621-14 et L. 621-15 du code monétaire et financier et des articles 1^{er} et 3 du règlement COB n° 98-07 du code monétaire et financier repris par l'article 632-1 du règlement général de l'AMF, qu'une sanction pécuniaire peut être prononcée à l'encontre de « *toute personne* » ayant porté atteinte à la bonne information du public par la communication d'une information inexacte, imprécise ou trompeuse ; qu'il s'ensuit que les commissaires aux comptes relèvent de la catégorie mentionnée aux c) et d) du II de l'article L. 621-15 du code monétaire et financier et sont à ce titre, comme « *toute personne* », susceptibles d'être sanctionnés par la Commission des sanctions de l'AMF pour la fausse information qu'ils ont contribué à délivrer au public ;

Considérant, ainsi qu'en a décidé la Cour de cassation, que pour caractériser le manquement de communication de fausse information à l'encontre de commissaires aux comptes, il doit être relevé, en application immédiate des dispositions figurant dans l'article 632-1 du règlement général de l'AMF plus douces que celles du règlement COB n° 98-07, qu'ils « *savaient où auraient dû savoir que les informations communiquées étaient inexactes ou trompeuses* » ;

Considérant qu'en réponse aux griefs qui leur ont été notifiés relatifs notamment au fait de n'avoir décelé en temps utile ni les diverses irrégularités comptables relatives aux filiales du groupe X ni les ajustements qu'elles appelaient, M. F et M. G font valoir, d'une part, qu'alors que la société X a une structure très décentralisée avec de nombreuses filiales, eux-mêmes n'étaient commissaires aux comptes que de certaines seulement de ces filiales et n'étaient par suite pas en mesure de connaître les éventuelles irrégularités comptables relatives aux autres filiales, d'autre part, qu'au vu des justifications et indications qui, notamment en réponse aux demandes qu'ils formulaient, leur ont été données par la direction du groupe, ils n'ont pas été en mesure de connaître les manipulations et dissimulations affectant les comptes dont la certification leur incombait ;

Considérant en effet, qu'il résulte des pièces du dossier – et sans qu'il soit besoin de procéder à l'audition de témoins sollicitée – qu'il y a lieu pour apprécier le comportement des commissaires aux

comptes de tenir compte de la façon dont la direction de la société X et notamment M. E d'une part, entendaient constituer un écran entre les filiales et les commissaires aux comptes, et d'autre part ont eu recours à des dissimulations ;

Considérant toutefois que ce n'est qu'après que l'existence d'irrégularités dans la comptabilité de la société X a été évoquée que MM. F et G ont pris l'initiative de demander à M. A que leur soit confiée une mission de contrôle complémentaire de certaines filiales ; que si, quels que fussent les liens de confiance qu'ils pouvaient avoir à l'égard de M. E, lequel avait appartenu au cabinet dont faisait partie M. G, ils avaient fait preuve d'une vigilance normale à l'égard des indications que celui-ci leur donnait, et avaient recouru à des vérifications et vigilances appropriées, ils auraient été à même de déceler l'existence de certaines au moins des irrégularités comptables ; qu'en certifiant les comptes au 31 décembre 2001 alors qu'ils auraient ainsi dû savoir que l'information communiquée était inexacte, imprécise et trompeuse, ils ont commis un manquement aux dispositions précitées de l'article 632-1 du règlement général de l'AMF ;

III. SUR LES SANCTIONS

Considérant qu'il résulte des dispositions combinées des articles L. 621-15 et L. 621-14 du code monétaire et financier dans leur version alors en vigueur, que peuvent être sanctionnés les auteurs des pratiques contraires aux règlements COB, lorsque ces pratiques 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 et de traitement des investisseurs ou à leurs intérêts, ou de faire bénéficier les émetteurs et les investisseurs des agissements d'intermédiaires contraires à leurs obligations professionnelles ; que les manquements imputables tant à la société X et à ses dirigeants, qu'à ses commissaires aux comptes, MM. F et G, qui, ainsi qu'il a été établi précédemment ont eu pour effet de livrer au public des informations inexactes, imprécises et trompeuses, sont constitutifs de pratiques ayant eu pour effet de porter atteinte à l'égalité d'information et de traitement des investisseurs ou à leurs intérêts ;

Considérant qu'il résulte de l'article L. 621-15 du code monétaire et financier, dans sa rédaction issue de la loi n° 89-531 du 2 août 1989 comme dans sa rédaction actuelle issue de la loi n° 2003-706 du 1^{er} août 2003, 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 ;

Considérant 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 qui en ont éventuellement été retirés ;

III.1. En ce qui concerne la société X et ses dirigeants

Considérant que les manquements à la bonne information du public, graves par leur nature même, ont été commis et réitérés de façon consciente pendant une durée significative ; qu'ils émanent d'une société cotée inscrite au Premier Marché et ayant attiré, à la suite d'une remarquable réussite technique et commerciale, l'attention de nombreux investisseurs en droit d'attendre d'elle un comportement loyal et sincère ; qu'ils justifient ainsi un plein usage par l'AMF des pouvoirs de sanction prévus par le législateur ;

Considérant par suite qu'il y a lieu de prononcer à l'encontre de la société X le maximum de la sanction pécuniaire encourue, soit 1 500 000 euros et à l'encontre de M. A, en sa qualité de président directeur général, de M. B, directeur général délégué et M. D également directeur général délégué, qui ne pouvaient manquer d'avoir une connaissance directe de l'ensemble des irrégularités relevées, un montant en rapport avec celui retenu à l'encontre de la société, soit 1 000 000 d'euros chacun ; que, s'agissant de M. C, directeur général délégué, en charge de la communication financière, si les manquements relatifs à l'information financière doivent être retenus à son encontre, son implication dans les irrégularités comptables n'est pas avérée ; que la sanction prononcée à son encontre sera par suite fixée à 500 000 euros ;

III.2. En ce qui concerne les commissaires aux comptes

Considérant que la sanction qu'encourent MM. F et G doit être déterminée – en fonction de la gravité des manquements relevés – de façon distincte ; que dans les circonstances de l'espèce, où l'insuffisance de leurs diligences doit être rapprochée de la situation dans laquelle le comportement de la société les a placés, il sera fait une appréciation suffisante de leur responsabilité en condamnant chacun d'eux à une sanction pécuniaire de 50 000 euros ;

IV. SUR LA PUBLICATION DE LA DECISION

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 ; qu'aucune circonstance de l'espèce n'est de nature à démontrer que la publication de la décision entraînerait, compte tenu de ces exigences, des conséquences disproportionnées sur la situation de la société X et de MM. A, B, C, D, E, F et G ; qu'en particulier, la publication de la décision n'a pas pour effet de porter une atteinte excessive à la réputation de la société X ; que la publication de la décision sera en conséquence ordonnée ;

PAR CES MOTIFS,

Et après en avoir délibéré sous la présidence de M. Daniel Labetoulle, par Mme Marielle Cohen-Branche, membre de la 1^{ère} section de la Commission des sanctions, et par MM. Jean-Pierre Morin et Jean-Jacques Surzur, membres de la 2^{ème} section de la Commission des sanctions et suppléants, respectivement, de MM. Jean-Claude Hanus et Joseph Thouvenel, en présence de la secrétaire de séance,

DECIDE DE :

- mettre hors de cause M. E ;
- prononcer à l'encontre de la société X une sanction pécuniaire de 1 500 000 € (un million cinq cent mille euros) ;
- prononcer à l'encontre de M. A une sanction pécuniaire de 1 000 000 € (un million d'euros) ;
- prononcer à l'encontre de M. B une sanction pécuniaire de 1 000 000 € (un million d'euros) ;
- prononcer à l'encontre de M. D une sanction pécuniaire de 1 000 000 € (un million d'euros) ;
- prononcer à l'encontre de M. C une sanction pécuniaire de 500 000 € (cinq cent mille euros) ;
- prononcer à l'encontre de M. F une sanction pécuniaire de 50 000 € (cinquante mille euros) ;
- prononcer à l'encontre de M. G une sanction pécuniaire de 50 000 € (cinquante mille euros) ;
- publier la présente décision au *Bulletin des Annonces Légales Obligatoires* ainsi que sur le site internet et dans la revue mensuelle de l'AMF.

A Paris, le 29 mars 2007
La Secrétaire,
Brigitte Letellier

Le Président,
Daniel Labetoulle