**La Commission
des sanctions**

**DECISION DE LA COMMISSION DES SANCTIONS
A L'ÉGARD DE LA SOCIETE X ET DE MM. A, B, C, D**

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 leurs versions antérieure et postérieure à la loi n° 2003-706 du 21 août 2003 de sécurité financière, ainsi que ses articles R. 621-7 et R. 621-38 à R. 621-40 ;

Vu la loi n° 2003-706 du 21 août 2003 modifiée de sécurité financière, notamment ses articles 47 et 49 ;

Vu les articles 1 à 4 et 8 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 du 1er août 2003 susvisée jusqu'à leur reprise, à compter du 25 novembre 2004, par le règlement général de l'AMF, aujourd'hui codifiés aux articles 221-1, 223-1, 223-9 et 632-1 ;

Vu les notifications de griefs en date du 29 mars 2005 adressées à la société X représentée par son directeur général, M. [...], et à MM. A, D, C, B ;

Vu les notifications de griefs rectificatives en date du 11 avril 2005 adressées à la société X représentée par son directeur général, M. [...], et à MM. A, D, C, B ;

Vu la décision du 8 avril 2005 du président de la Commission des sanctions désignant Mme Marielle Cohen-Branche, membre de la Commission des sanctions, en qualité de rapporteur ;

Vu les observations écrites présentées le 28 juillet 2006 par Me Jean-François Prat et Me Eric Dezeuze, conseils de la société X ; le 28 juillet 2006 et le 23 octobre 2006 par Me Jean Veil, conseil de M. A ; le 27 juillet 2006, par Me André-François Bouvier, conseil de M. B ; le 28 juillet 2006, par Me Jean-Pierre Martel et Me Frédéric Lalance, conseils de M. C ; le 28 juillet 2006, par Me Georges Terrier et Didier Malka, conseils de M. D ;

Vu les auditions effectuées par le rapporteur,

Vu le rapport de Mme Marielle Cohen-Branche en date du 5 avril 2007 ;

Vu les observations écrites présentées le 26 avril 2007 par Me Jean-François Prat et Me Eric Dezeuze, conseils de la société X ; les 24 avril 2007 et 21 mai 2007 par Me Jean Veil, conseil de M. A ; le 25 avril 2007 par Me André-François Bouvier, conseil de M. B ; le 2 mai 2007 par Me Jean-Pierre Martel et Me Frédéric Lalance, conseils de M. C ;

Vu les lettres de convocation à la séance de la Commission des sanctions, adressées à la société X représentée par son directeur général, M. [...], et à MM. A, D, C, B, le 6 avril 2007 ;

Vu les autres pièces du dossier ;

Après avoir entendu au cours de la séance du 24 mai 2007 :

- Mme le Rapporteur en son rapport ;
- Mme Catherine Le Rudulier commissaire du Gouvernement, qui a indiqué ne pas avoir d'observations à formuler ;
- M. A et son conseil Me Jean Veil,
- M. [...], représentant la société X dont il est directeur général, et les conseils de la société X, Mes Jean-François Prat et Eric Dezeuze,
- M. B et son conseil Me André-François Bouvier,
- M. C et son conseil, Me Jean-Pierre Martel,

- M. D et son conseil, Me Georges Terrier,

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

I. FAITS ET PROCEDURE

I.1. FAITS

Les actions de la société X, ancienne filiale de la société [...] constituée en 1989 sous la dénomination de [...], ont été introduites le 25 juin 1998 sur le « *règlement mensuel* » à Paris et sur le New York Stock Exchange, permettant ainsi à la société [...] de céder 32,4% de sa participation dans la société X.

A l'approche de l'assemblée générale de la société X qui a eu lieu le 29 avril 2003, des actionnaires minoritaires ont, en vain, demandé le départ de M. A président directeur général de la société. C'est dans ce contexte que, le 18 juin 2003, le directeur général de la COB a décidé d'ouvrir une enquête sur : « *l'information financière de la société X, à compter du 31 décembre 2001* », étendue, le 21 novembre 2003, à compter du 31 décembre 2000. Un rapport a été établi le 1er mars 2005 par la direction des enquêtes et de la surveillance des marchés de l'AMF et examiné par la commission spécialisée n° 1 du Collège de l'AMF, constituée en application de l'article L. 621-2 du code monétaire et financier, lors de sa séance du 22 mars 2005.

I.2. PROCEDURE

I.2.1 .Les notifications de griefs

Par lettres recommandées avec demandes d'avis de réception en date du 29 mars 2005, accompagnées du rapport d'enquête, le président de l'AMF, sur décision prise par la commission spécialisée n° 1 du Collège de l'AMF le 22 mars 2005, a notifié les griefs qui leur étaient reprochés à :

- la société X, représentée par son directeur général, M. [...] ;
- M. A, en tant que président directeur général de la société ;
- MM. B et C en qualités de commissaires aux comptes ;
- M. D, en sa double qualité de membre du conseil d'administration de la société X et président de son comité des comptes ;

en les informant, d'une part, de la transmission des lettres de notification au président de la Commission des sanctions pour attribution et désignation d'un rapporteur, et d'autre part, du délai d'un mois dont ils disposaient pour présenter des observations écrites en réponse aux griefs énoncés dans ces lettres, ainsi que de la possibilité de se faire assister de toute personne de leur choix et de prendre connaissance et copie des pièces du dossier dans les locaux de l'AMF.

Trois séries de griefs ont été invoquées.

I.2.1.1. Sur la valorisation de la société Y

Les notifications de griefs adressées à la société X et à M. A indiquent qu'en 2003, la société X a su que le plan d'affaires (ci après *business plan*) de la société Y ne pourrait très probablement pas être réalisé et n'a cependant pas communiqué sur l'évolution du chiffre d'affaires de la société Y et ses conséquences de manière précise et sincère (A). Elles ajoutent que les informations que possédait la société X auraient dû la conduire à « *amortir le goodwill* » (écart d'acquisition) de la société Y dès la fin du 1er semestre 2003 (B).

(A) Sur le premier point, il est précisé que la société X a su à la fin du 1er trimestre 2003 que la société Y ne pourrait pas signer un contrat important et que cela signifiait que le nouveau *business plan* de la société Y ne pourrait très vraisemblablement pas être réalisé. Il est ajouté que M. A a : « *indiqué en audition que le non respect du business plan était dû notamment au fait que plusieurs contrats ne s'étaient pas concrétisés à la fin du 1er trimestre 2003 du fait de la polémique soulevée par certains actionnaires* ».

Elles indiquent que cette détérioration de la situation de la société Y « *s'est accentuée en octobre 2003, lorsque, selon M. D, actuel président de son conseil d'administration, la société X a su que la société Z avait annoncé un nouveau report de lancement d'un de ses médicaments et que, la réalisation du business plan de la société Y reposant essentiellement sur certains projets, comme le concluait une étude du cabinet de conseil* […]*, il s'en suivrait un décalage d'un an dans le respect de ses prévisions de chiffres d'affaires* ».

Ces éléments auraient constitué une information « *sensible* » pour le marché, dès lors qu'ils auraient impliqué, pour la société X, la nécessité de déprécier le « *goodwill* » [écart d'acquisition] de la société Y en fin d'exercice et donc l'impossibilité de respecter un certain nombre de « *covenants* » [ratios] bancaires fondés sur un niveau déterminé de fonds propres.

Toujours selon les notifications des griefs, « *le marché n'a pas pu comprendre que le business plan ne pourrait pas être réalisé avant* » au mieux « *le communiqué du 23 décembre 2003 annonçant une dépréciation du goodwill* [écart d'acquisition] *dans les comptes de la société X (sans allusion spécifique à la société Y). Il a certes été informé par des communiqués des 29 avril 2003, 30 octobre 2003 et 13 février 2004 'comme prévu dès l'année dernière des reports d'homologation de la FDA* [Food and Drug administration]' *et de ce que 'la baisse des volumes (de la division pharmacie et agrochimie) s'expliqu* (aient) *par les conséquences du report, anticipé depuis juillet 2002, du lancement de nouveaux médicaments'* ». Toutefois, est-il ajouté, en « *l'absence d'informations précises, il était très difficile pour le public de saisir la portée de cette information puisque cela aurait supposé (i) de faire le lien entre cette information et le non respect du business plan alors que la société n'a pas communiqué au 31 décembre 2002 sur la forte sensibilité de son test de perte de valeur aux hypothèses retenues dans le business plan et surtout (ii) de pouvoir appréhender les graves conséquences de ce non respect sur la situation financière de la société X* ».

Les notifications des griefs ajoutent enfin que le fait que la société X ne pouvait pas signer un contrat important constituait un évènement important postérieur à la clôture de son exercice 2002, mais antérieur à la publication du rapport annuel, dans lequel cette information aurait dû figurer.

Il en est déduit que la « *société X n'aurait ainsi pas respecté les dispositions des articles 2 à 4 et 8 du règlement COB n° 98-07* ».

(B) Sur le second point, il est indiqué que « *la perte* », à la fin du 1er trimestre 2003, des perspectives commerciales escomptées et ses conséquences sur les difficultés à réaliser le nouveau *business plan* constituaient un indice de perte de valeur, de sorte que la société X aurait dû refaire un test de valorisation de la société Y lors de son arrêté comptable au 30 juin 2003. Or, est-il soutenu, compte tenu de la sensibilité aux hypothèses, cela aurait nécessairement conduit la société à constater une dépréciation exceptionnelle de l'écart d'acquisition de la société Y.

Il en est déduit que « *la communication de la société X aurait ainsi contrevenu aux dispositions des articles 2 et 3 du règlement COB n° 98-07* ».

Les notification de griefs adressées à MM. B et C, revenant sur les informations que possédait la société X en mars 2003 (la société Y ne pourrait pas signer un contrat important), indiquent que les deux commissaires aux comptes pourraient avoir eu conscience du fait que le *business plan* de la société Y ne pourrait très vraisemblablement pas être réalisé dès lors que, dans le rapport sur les comptes consolidés 2002, ils avaient attiré l'attention du public sur les principales hypothèses et la méthodologie retenues pour la valorisation de l'écart d'acquisition de la société Y fin 2002. Les notifications de griefs ajoutent : « *vous l'avez cependant fait de manière nettement insuffisante au regard de la forte sensibilité des hypothèses du business plan retenues et sans faire de réserves sur les comptes* ».

Toujours selon les notifications de griefs, « *le marché n'a pas pu comprendre que le business plan ne pourrait pas être réalisé avant au mieux le communiqué du 23 décembre 2003 annonçant une dépréciation du goodwill* [écart d'acquisition] *dans les comptes de la société X (sans allusion spécifique à la société Y) ».*

En outre, elles indiquent que le fait que la société X ait su à la fin du 1er trimestre 2003 que la société Y ne pouvait pas signer un contrat important constituait un évènement important postérieur à la clôture de son exercice 2002, mais antérieur à la publication du rapport annuel, dans lequel cette information aurait dû figurer.

Il en est déduit que la société « *la société X n'aurait ainsi pas respecté les dispositions des articles 2 à 4 et 8 du règlement COB n° 98-07* ».

(B) Il est indiqué ensuite que « *la perte* », à la fin du 1er trimestre 2003, des perspectives commerciales escomptées et ses conséquences sur les difficultés à réaliser le nouveau *business plan* constituaient un indice de perte de valeur, de sorte que la société X aurait dû refaire un test de valorisation de la société Y lors de son arrêté comptable au 30 juin 2003. Or, est-il soutenu, compte tenu de la sensibilité aux

hypothèses, cela aurait nécessairement conduit la société à constater une dépréciation exceptionnelle de l'écart d'acquisition de la société Y.

Il en est déduit que la communication de la société X aurait contrevenu aux dispositions des articles 2 et 3 du règlement COB n° 98-07.

La notification de griefs adressée à M. D indique que les informations que possédait la société X en mars 2003 sur le fait que le *business plan* ne pourrait très vraisemblablement pas être réalisé (la société Y ne pourrait pas signer un contrat important) auraient dû la conduire à amortir le *goodwill* (écart d'acquisition) de la société Y dès la fin du 1er semestre 2003. Toujours selon la notification de griefs, « *le marché n'a pas pu comprendre que le business plan ne pourrait pas être réalisé avant au mieux le communiqué du 23 décembre 2003 annonçant une dépréciation du goodwill* [écart d'acquisition] *dans les comptes de la société X (sans allusion spécifique à la société Y) »*. Il est indiqué ensuite que la perte, à la fin du 1er trimestre 2003, des perspectives commerciales escomptées et ses conséquences sur les difficultés à réaliser le nouveau *business plan* constituaient un indice de perte de valeur, de sorte que la société X aurait dû refaire un test de valorisation de la société Y lors de son arrêté comptable au 30 juin 2003. Or, est-il soutenu, compte tenu de la sensibilité aux hypothèses, cela aurait nécessairement conduit la société à constater une dépréciation exceptionnelle de l'écart d'acquisition de la société Y. La notification de griefs précise que le compte-rendu de la réunion du comité des comptes du 24 juillet 2003 montre que la question de la valorisation du *goodwill* [écart d'acquisition] de la société Y y a été abordée sans que des conséquences sur le plan comptable en soient tirées.

Il en est déduit que la communication de la société X aurait contrevenu aux dispositions des articles 2 et 3 du règlement COB n° 98-07.

I.2.1.2. Sur la valorisation des actifs d'impôts différés

Les notifications de griefs adressées à la société X et à MM. A, B, C et D mentionnent qu'« *au 31 décembre 2001, la société X a porté le montant cumulé des actifs d'impôts différés nets de provisions de 107 millions d'euros à 255 millions d'euros, réduisant ainsi la perte de l'exercice 2001 d'environ 150 millions d'euros. Au 31 décembre 2002, le groupe a conservé l'actif d'impôts différés comptabilisé fin 2001, mais n'en a pas comptabilisé de nouveau. Au 30 juin 2003, elle n'a pas davantage déprécié les actifs d'impôts différés. La dégradation de l'activité en 2003 (tous les trimestres ont été déficitaires) a finalement conduit la société, au 31 décembre 2003, d'une part, à ne pas activer de nouveaux déficits et, d'autre part, à déprécier les impôts différés constatés au 31 décembre 2002* ».

Selon les notifications de griefs, *« il semble que cette dépréciation aurait dû être effectuée dans les comptes de l'exercice 2002 et a fortiori dans les comptes au 30 juin 2003, pour 160 millions d'euros environ* », cette proposition étant justifiée à la fois par le paragraphe 312 du règlement CRC n° 99-02 et par la recommandation CNC 99 R 01 que la société X a déclaré appliquer.

Les notifications des griefs précisent que :

i) l'exercice 2002 était le 2ème exercice de perte ;
ii) la société X ne paraît pas avoir réuni de preuves de l'existence de futurs bénéfices ;
iii) les pertes 2001 et 2002 ne résultaient pas de circonstances exceptionnelles ne devant pas se renouveler ;
iv) M. D a déclaré devant les enquêteurs que, lorsque le comité des comptes s'est penché sur la question des actifs d'impôts différés lors de sa réunion du 24 juillet 2003, « *il devenait évident que la situation fiscale du groupe en France ne permettrait pas* » d'utiliser les actifs d'impôts différés ;
v) il est ajouté que tel paraît avoir été l'avis des commissaires aux comptes.

Il en est déduit que la société X n'aurait pas respecté les « *prescriptions* » des articles 2 et 3 du règlement COB n° 98-07.

I.2.1.3. Sur l'information financière sur la dette, la trésorerie et les risques environnementaux

Les notifications de griefs adressées à la société X et à M. A mentionnent tout d'abord que les investigations ont montré que la société X n'avait pas communiqué correctement et régulièrement sur toutes les composantes de sa dette, notamment les engagements hors bilan qui étaient significatifs. Ainsi, de façon constante, est-il indiqué, en 2001, 2002, 2003 et jusqu'au 13 février 2004, la société X n'a pas donné d'information chiffrée et claire sur sa dette nette « *globale* ». Il est précisé que, jusque là, « *les communiqués* [« *Communiqués des 29/01/02, 25/07/02, 29/04/03, 25/07/03, 30/10/03 et lettres aux actionnaires d'avril et septembre 2002* »] *ne mentionnaient que l'évolution de l'endettement financier du*

groupe et le marché ne pouvait connaître le montant des engagements hors bilan qu'à la lecture des annexes aux comptes annuels, ce qui était tout à fait insuffisant étant donné l'accroissement sensible de ces engagements en 2001 et surtout en 2002. La société X a de la sorte pu afficher assez régulièrement depuis 2001 une baisse de son endettement mais il s'agissait uniquement de son endettement financier. Dans le même temps, sa dette globale était plutôt stable.

Même sur les données annuelles relatives à la titrisation, M. […], *trésorier du groupe, a précisé en audition que la société X n'avait communiqué dans ses comptes annuels 2002 que sur les titrisations de créances clients correspondant à 531 M€ de trésorerie, et non sur le montant total des titrisations correspondant à 652 M€ de trésorerie* ».

Les notifications de griefs en déduisent que la communication de la société X pourrait ne pas avoir respecté les dispositions des articles 2, 3, 4 et 8 du règlement COB n° 98-07.

Les notifications de griefs indiquent ensuite qu'« *en ce qui concerne la trésorerie,* [M. A a écrit], *dans la Lettre aux actionnaires du 12 avril 2003, que la société X disposait "de plus de 1 milliard d'euros de liquidité à fin décembre 2002". Il n'a pas [été] précisé à quel concept il était fait/faisait référence et qu'il s'agissait en l'occurrence du montant des lignes de crédit non utilisées et non de la trésorerie proprement dite, d'un montant inférieur, ce qui a pu tromper le public* ».

Les notifications de griefs en concluent que la communication de la société X pourrait ne pas être conforme aux « *prescriptions* » des articles 2 et 3 du règlement COB n° 98-07.

Les notifications de griefs mentionnent enfin que « *la couverture des risques environnementaux, sur laquelle la société X a communiqué dans ses rapports annuels des exercices de la période sous enquête, concernait en fait ses 40 sites industriels fermés avant le 1er janvier 1998 et hérités de* […] *tandis que les risques afférents aux quelque 100 sites en exploitation par la société X n'étaient couverts que pour environ 30 millions d'euros, ce qui apparaît très faible au regard des risques encourus dans le secteur de la chimie. La société X n'en a informé que les actionnaires présents lors de son assemblée générale en avril 2004* ».

Les notifications de griefs ajoutent, en conséquence, que la communication de la société X sur les risques environnementaux pourrait ne pas avoir été conforme aux prescriptions des articles 2 à 4 et de l'article 8 du règlement COB n° 98-07

Le président de l'AMF a indiqué par lettres recommandées avec demandes d'avis de réception en date du 11 avril 2005 aux personnes mises en cause que la commission spécialisée n° 1 avait constaté, lors de sa séance du 31 mars 2005, que les lettres de notification de griefs comportaient une erreur de référence. S'agissant de la valorisation de la société Y, il convenait de lire, aux lieu et place de l'article 6.2 du règlement n° 2002-10 du CRC, « *le paragraphe 21130 du règlement CRC n° 99.02 du 29 avril 1999* ».

I.2.2. La saisine de la Commission des sanctions

Copie des notifications de griefs et lettres rectificatives a été transmise par le président de l'AMF au président de la Commission des sanctions, en application de l'article 18 du décret n° 2003-1109 du 21 novembre 2003 relatif à l'AMF, aujourd'hui codifié à l'article R. 621-38 du code monétaire et financier, par lettres des 29 mars 2005 et 20 avril 2005.

Le président de la Commission des sanctions a désigné le 8 avril 2005 Mme Marielle Cohen-Branche en qualité de rapporteur. Celle-ci en a avisé les personnes mises en cause par lettres recommandées avec demandes d'avis de réception en date du 13 avril 2005 en leur rappelant la possibilité d'être entendues à leur demande ou si le rapporteur l'estime utile.

I.2.3. Les interventions de tiers à la procédure

Le 13 juin 2005, M. E a écrit à Mme Marielle Cohen-Branche qui lui a répondu par lettre recommandée avec demande d'avis de réception du 11 juillet 2005. Des courriers ont de nouveau été envoyés par M. E les 6 juillet 2005, 20 juillet 2005, 6 octobre 2005 et 27 décembre 2005. M. F a également écrit à Mme Marielle Cohen-Branche les 21 juin 2005, 26 juin 2005 et 4 juillet 2005.

MM. E et F ont, les 22 janvier 2006, 30 janvier 2006 et 2 février 2006, écrit au Secrétaire général de l'AMF, qui a décidé de transmettre ces courriers à Mme Marielle Cohen-Branche le 6 février 2006. M. F a adressé au président de l'AMF une télécopie datée du 14 novembre 2006, envoyée le 15 novembre 2006.

I.2.4. La procédure contradictoire

Le 9 mai 2005, le rapporteur a précisé par lettres recommandées avec demande d'accusé de réception aux personnes mises en cause que le délai d'un mois initialement consenti pour présenter des observations commencerait à courir à compter de la mise à disposition de la traduction française des pièces figurant en anglais dans le dossier en leur rappelant les termes de l'article 20, VI du décret n° 2003-1109 du 21 novembre 2003 relatif à l'AMF, aujourd'hui codifié à l'article R. 621-40, VI du code monétaire et financier, selon lesquels la décision de sanction mentionne, le cas échéant, ceux des frais de procédure qui sont à la charge de la personne à l'encontre de laquelle une sanction est prononcée.

Les personnes mises en cause ont été informées par lettres recommandées avec demandes d'avis de réception du 19 mai 2006 que la procédure de traduction des pièces était achevée et que le délai d'un mois prévu par l'article R. 621-38 du code monétaire et financier était porté à deux mois.

Des observations écrites ont été présentées pour M. B le 27 juillet 2006, pour la société X, M. C et M. D, le 28 juillet 2006 et pour M.A les 28 juillet 2006 et 23 octobre 2006.

Mme Marielle Cohen-Branche a procédé à l'audition, en qualités de témoins et sans assistance d'avocat, de MM. […]

Le Rapporteur a également procédé à l'audition, en qualités de personne mise en cause, assistée de son ou ses avocats, de MM. B, A, C et [...], représentant de la société X.

Les auditions de MM. [...], C et [...] se sont accompagnées de la remise de documents annexés aux procès verbaux d'audition.

En suite de ces auditions, des courriers ou des télécopies ont été envoyés à Mme Marielle Cohen-Branche par M. [...] le 24 octobre 2006, par M. C, les 27 octobre 2006, 2 novembre 2006, 3 novembre 2006 et 16 novembre, pour M. B, le 2 novembre 2006, pour la société X, les 31 octobre 2006 et 23 novembre 2006 et par M. [...], le 10 novembre 2006. M. A a transmis le 13 novembre 2006 un courrier complétant la réponse apportée lors de son audition.

Les personnes mises en cause ont été convoquées à la séance du 24 mai 2007 par lettres recommandées avec demandes d'avis de réception du 6 avril 2007.

Des observations en réponse au rapport du rapporteur ont été présentées pour la société X le 26 avril 2007, pour M. A, les 24 avril 2007 et 21 mai 2007, pour M. B, le 25 avril 2007, pour M. C, le 2 mai 2007.

II- MOTIFS

II.1. TEXTES APPLICABLES ET PRINCIPES GOUVERNANT L'IMPUTABILITE DES MANQUEMENTS

II.1.1. Considérant que, les faits mentionnés dans les notifications de griefs ayant été commis en 2002 et 2003, ils doivent être appréciés au regard de deux périodes : celle qui précède la loi n° 2003-706 dite de sécurité financière du 1er août 2003, et celle postérieure ; qu'il sera fait une application distributive des dispositions des articles L. 621-14 et L. 621-15 du code monétaire et financier dans leur rédaction antérieure à la loi n° 2003-706 du 1er août 2003, d'une part, et postérieure à cette loi, d'autre part ;

Considérant que les notifications de griefs adressées aux personnes mises en cause visent, d'une part, les articles 2 à 4 et 8 du règlement COB n°98-07 relatif à l'obligation d'information du public et, d'autre part, les articles 2 et 3 de ce règlement ;

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, aux termes duquel « *l'information donnée au public doit être exacte, précise et sincère* », 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 - applicables pour toutes informations transmises au marché - doivent recevoir une application rétroactive ; que, par suite, les faits examinés doivent être examinés au regard des dispositions précitées de l'article 632-1 du règlement général de l'AMF ;

Considérant que si l'article 4 du règlement COB n° 98-07 *relatif à l'obligation d'information du public applicable*, transposé aujourd'hui à l'article 223-2 du règlement général de l'AMF, a été visé dans les notifications de griefs, la présente décision se fondant sur l'article 632-1 du règlement général de l'AMF, il n'y a pas lieu de se prononcer sur l'applicabilité de cette disposition à la cause;

II.1.2. Considérant qu'il résulte de l'analyse combinée des articles 2 du règlement COB n° 98-07 relatif à l'obligation d'information du public et 632-1 du règlement général de l'AMF que les griefs notifiés à un émetteur doivent être retenus dès lors que les manquements commis l'ont été en son nom et pour son compte ;

Considérant qu'un dirigeant, qui est soumis aux dispositions de l'article 632-1 du règlement général de l'AMF, ne peut, ainsi qu'en a décidé la Cour de cassation, 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'a été communiquée une information au public non conforme aux exigences d'exactitude, de précision et de sincérité prévues par les 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, dès lors qu'il n'a pas la qualité de dirigeant, un président du comité des comptes et administrateur d'un émetteur ne saurait se voir imputer un manquement aux dispositions de l'article 632-1 du règlement général de l'AMF, sauf à ce qu'il ait été investi de pouvoirs particuliers ou qu'il soit démontré qu'il a personnellement communiqué au public une information inexacte, imprécise ou trompeuse ;

Considérant qu'il résulte de la combinaison des articles L. 621-14 et L. 621-15 du code monétaire et financier et des articles 1er et 3 du règlement COB n° 98-07 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 contribuée à délivrer au public ; qu'ainsi qu'en a décidé la Cour de cassation, pour caractériser le manquement de communication de fausse information à l'encontre de commissaires aux comptes, il doit être relevé, en application 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* » ;

II.2. LA VALORISATION DE LA SOCIETE Y

II.2.1. Sur le grief formulé à l'encontre des commissaires aux comptes au sujet de la valorisation de l'écart d'acquisition de la société Y à la fin de l'année 2002

Considérant qu'il est fait grief à MM. B et C d'avoir attiré l'attention du public sur les principales hypothèses et la méthodologie retenues pour la valorisation de l'écart d'acquisition de la société Y à la fin de l'année 2002 de manière nettement insuffisante au regard de la forte sensibilité des hypothèses du plan d'affaires retenues et sans faire de réserves sur les comptes ;

Considérant que la certification sans réserve implique que le commissaire aux comptes a pu mettre en œuvre ses diligences, que le résultat de ses contrôles s'est révélé satisfaisant et que l'information donnée dans les comptes, y compris l'annexe, apparaît suffisante pour que ceux-ci donnent une image fidèle de la situation financière, du résultat des opérations et du patrimoine de l'entité concernée ; que la certification sans réserve n'empêche pas que le commissaire aux comptes puisse faire toutes observations utiles dans son rapport pour souligner une information présentée de manière pertinente dans l'annexe des comptes ; que la certification avec réserve(s) intervient, notamment, lorsque le commissaire aux comptes est en

désaccord avec le choix ou l'application des règles et méthodes comptables et que l'incidence de ce désaccord, bien que significative, est insuffisante pour refuser de certifier les comptes annuels ;

Considérant que si les commissaires aux comptes ont certifié sans réserve les comptes 2002 de la société X, ils ont assorti leur certification d'observations dont l'objectif est d'attirer l'attention du lecteur sur les hypothèses et la méthodologie retenues pour vérifier la valorisation des écarts d'acquisition ; que ces observations renvoient elles-mêmes à la note 4 de l'annexe des comptes consolidés ; que cette note permettait d'apprécier les principales hypothèses utilisées et de percevoir la forte sensibilité du test de valorisation ; qu'il n'est pas établi que cette note serait inexacte, imprécise ou trompeuse ;

Considérant qu'il suit de là que le manquement n'est pas établi ;

II.2.2. Sur le grief se rapportant à la perte d'un contrat important au 1er trimestre 2003 et à la fausseté des informations figurant dans le rapport annuel 2002

Considérant qu'il est reproché à la société X et à M. A de ne pas avoir communiqué sur l'évolution du chiffre d'affaires de la société Y et ses conséquences de manière précise et sincère, dans la mesure où la société X a su à la fin du 1er 2003 que la société Y ne pourrait pas signer un contrat important et que cela signifiait que le nouveau plan d'affaires de la société Y ne pourrait très vraisemblablement pas être réalisé ; qu'il est également fait valoir, à l'encontre de la société X et de MM. A, B et C, que le fait que la société X ne pouvait pas signer un contrat important constituait un évènement important postérieur certes à la clôture de son exercice 2002, mais antérieur à la publication du rapport annuel, dans lequel cette information aurait dû figurer ;

Considérant toutefois qu'il résulte de l'instruction devant la Commission des sanctions que la perte, au cours du 1er trimestre 2003, d'un contrat dans des conditions de nature à compromettre la réalisation du plan d'affaires de la société Y n'est pas établie ;

Considérant qu'il suit de là que les reproches ne sont pas fondés, quelle que soit l'interprétation donnée des propos tenus par M. A au cours de l'enquête ;

II.2.3. Sur le grief tiré de l'absence de test de valorisation au 30 juin 2003

Considérant qu'il est fait grief à la société X ainsi qu'à MM. A, B, C et D de n'avoir pas fait procéder à un test de valorisation afférent à la société Y lors de l'arrêté comptable au 30 juin 2003, alors que la dégradation, à la fin du 1er trimestre 2003, des perspectives commerciales de cette société et ses conséquences sur les difficultés à réaliser le nouveau *business plan* constituaient un indice de perte de valeur ;

Considérant que l'absence de conclusion d'un contrat important au 1er trimestre n'étant, comme il vient d'être dit, pas établie, la preuve de l'existence d'un indice de perte de valeur ou d'un évènement défavorable n'est pas, par voie de conséquence, rapportée ;

Considérant au surplus que la société X a procédé à un test au 30 juin 2003 et qu'il n'est pas établi que ce test ait été construit sur des bases inappropriées ;

Considérant, dès lors, qu'il y a lieu de ne pas retenir le grief, quelle que soit la façon dont il a pu être formulé par les lettres des 29 mars 2005 et 11 avril 2005 ;

II.2.4. Sur le grief se rapportant au report des commandes par la société Z au second semestre de 2003

Considérant qu'est critiquée la communication de la société X relative à l'évolution, au second semestre de 2003, du chiffre d'affaires de la société Y et à ses conséquences dès lors que la société X a su en octobre 2003, à la suite d'une réunion entre les représentants de la société Y et ceux de la société Z, que cette dernière avait annoncé un nouveau report du lancement d'un de ses médicaments ([médicament anti-cholestérol]) et que, la réalisation du plan d'affaires de la société Y reposant essentiellement sur certains projets liés à ce médicament, il s'en suivrait un décalage d'un an dans le respect de ses prévisions de chiffres d'affaires ; que ce reproche est fait à la société X et à M. A ;

Considérant que la société Y fabriquait des molécules entrant dans la composition du [médicament anti-cholestérol], médicament anti-cholestérol produit par le laboratoire Z ; qu'en 2002, les résultats et les prévisions de la société Y faisaient état d'une dégradation rapide de l'activité de cette société du fait du

retard d'homologation par la *Food and Drug Administration* des Etats-Unis (FDA) des médicaments pour lesquels elle produisait des molécules intermédiaires ;

Considérant qu'en 2003, les informations communiquées au marché sur la situation de la société Y ont mentionné les reports d'homologation de la FDA, comme cela avait déjà été annoncé en 2002 et ont indiqué qu'« *aucun fait marquant n'est intervenu au cours du 1er semestre 2003 susceptible de remettre en cause la valeur nette comptable des actifs inscrits au bilan* » ; qu'un communiqué du 30 octobre 2003 a ainsi énoncé que « *la société X' Pharma Solutions a souffert, comme prévu dès l'année dernière, des effets négatifs des reports d'homologation de la FDA (Food & Drug Administration). Toutefois, la nouvelle organisation de l'entreprise, mise en place au début de cette année, a permis d'élargir sa base clients et permet d'envisager de nouveaux potentiels de développement significatifs à horizon 2004 / 2005 sur les segments liés au Custom Manufacturing* » ;

Considérant qu'à la date de ce communiqué, qui est postérieure à la réunion mentionnée ci-dessus qui s'est tenue entre les représentants de la société Y et ceux de la société Z au sujet du [médicament anti-cholestérol], la société X connaissait l'évolution des relations entre les sociétés Y et Z qui ne pouvaient manquer d'avoir, pour l'activité de la société Y, des conséquences défavorables, lesquelles d'ailleurs conduiront la société X, dès le 31 décembre 2003 à dévaloriser l'écart d'acquisition de la société Y et seront expressément invoquées par la société X pour justifier cette dévalorisation tant dans son rapport annuel 2003 que devant l'US Securities and exchange commission (SEC) ;

Considérant que ce n'est toutefois que le 23 décembre 2003 que la société X a informé le public de la dévalorisation des écarts d'acquisition en se bornant à indiquer, sans qu'il soit fait spécialement référence à la situation de la société Y, « *le conseil d'administration a approuvé cette nouvelle évaluation et a décidé une dépréciation de ces actifs d'un montant de 875 M€, dont 545 M€ au titre des amortissements accélérés des écarts d'acquisition, 114 M€ au titre d'actifs corporels et 216 M€ au titre d'autres actifs* » ;

Considérant en conséquence que le communiqué du 30 octobre 2003 est inexact, imprécis ou trompeur en ce que, en indiquant : « *la nouvelle organisation de l'entreprise, mise en place au début de cette année, a permis d'élargir sa base clients et permet d'envisager de nouveaux potentiels de développement significatifs à horizon 2004 / 2005 sur les segments liés au custom manufacturing* », il ne rend pas compte des inquiétudes liées aux conséquences de l'évolution des relations entre la société Z et la société Y ; qu'il importe peu que la société X n'ait pu tirer les conséquences chiffrées de cette nouvelle situation sur la valorisation de la société Y qu'à la fin de l'année 2003 ou que ce n'ait été que le 17 décembre 2003 que la société a reçu de l'US SEC la lettre marquant la fin de la procédure de revue, dès lors que, dès octobre 2003, la réalisation du plan d'affaires était très compromise, ce dont le marché devait être informé ; qu'en outre, si, comme le prétend la société X, les questions liées au [médicament anti-cholestérol] n'étaient pas les seules pertinentes pour apprécier la nécessité de procéder à une dévalorisation de l'écart d'acquisition de la société Y, il n'en demeure pas moins que cette considération était décisive, ainsi que l'a reconnu la société X, en justifiant la dévalorisation de l'écart d'acquisition afférent à cette société par l'impossibilité de signer de façon certaine le contrat relatif au [médicament anti-cholestérol] ;

Considérant que si M. A, président directeur général de la société X de 1998 à sa démission, le 3 octobre 2003, ne saurait se voir imputer le manquement, s'agissant de faits postérieurs à sa démission, il en est différemment de la société X, dès lors que ce manquement a été commis en son nom et pour son compte ;

II.3. LA COMPTABILISATION DES ACTIFS D'IMPOTS DIFFERES DANS LES COMPTES AU 31 DECEMBRE 2002 ET DANS LES COMPTES AU 30 JUIN 2003

II.3.1. Sur les principes applicables

Considérant qu'il est reproché à la société X ainsi qu'à MM. A, B, C et D l'absence de dépréciation des actifs d'impôts différés dans les comptes de l'exercice 2002 et *a fortiori* dans les comptes au 30 juin 2003 de la société X, de sorte que n'auraient pas été respectées les dispositions relatives à l'obligation d'information du public ;

Considérant que l'article 248-11 du décret n° 67-236 du 23 mars 1967, aujourd'hui codifié à l'article R. 233-13 du code de commerce, dispose que « *sont enregistrées au bilan et au compte de résultat consolidés les impositions différées résultant : 1° Du décalage temporaire entre la constatation comptable d'un produit ou d'une charge et son inclusion dans le résultat fiscal d'un exercice ultérieur ; 2° Des aménagements et éliminations imposés à l'article 248-6, des retraitements prévus au c de cet article et notamment de ceux induits par l'utilisation des règles d'évaluation de l'article 248-8 ; 3° De déficits fiscaux*

reportables des entreprises comprises dans la consolidation dans la mesure où leur imputation sur des bénéfices fiscaux futurs est probable » ;

Considérant que selon le paragraphe 310, 6ème alinéa du règlement du CRC n° 99-02 du 29 avril 1999 relatif aux comptes consolidés des sociétés commerciales et entreprises publiques : « *les actifs d'impôts différés ne sont portés à l'actif du bilan que si leur récupération est probable* » ; que ce principe est précisé par le paragraphe 312 du règlement précité aux termes duquel : « *les actifs d'impôts différés ne sont pris en compte que :* (…) *s'il est probable que l'entreprise pourra les récupérer grâce à l'existence d'un bénéfice imposable attendu au cours de cette période ; il est présumé qu'un tel bénéfice n'existera pas lorsque l'entreprise a supporté des pertes récentes au cours des deux derniers exercices sauf à apporter des preuves contraires convaincantes, par exemple si ces pertes résultent de circonstances exceptionnelles qui ne devraient pas se renouveler dans un avenir prévisible ou si des bénéfices exceptionnels sont attendus* » ;

Considérant qu'il en résulte qu'un actif d'impôt différé n'est comptabilisé que pour autant qu'il existe une probabilité de récupération grâce aux résultats estimés sur les exercices futurs ; qu'il est « *présumé* », sauf preuves contraires convaincantes, que la société ne pourra pas récupérer les actifs d'impôts différés lorsque celle-ci a supporté des pertes au cours des deux derniers exercices antérieurement clos ;

Considérant qu'en appréciant, pour l'application de ces textes, la situation déficitaire au regard, d'une part, des entités entrant dans le champ de l'intégration fiscale française et, d'autre part, du résultat fiscal avant impôt, la Commission des sanctions n'étend pas, contrairement à ce qui est soutenu par la société X, la portée des griefs notifiés mais au contraire en limite la portée ;

Considérant que si la société X était soumise aux dispositions du règlement du CRC n° 99-02 du 29 avril 1999 à l'occasion de la clôture de ses compte annuels 2002, elle l'était également à l'occasion de l'arrêté semestriel au 30 juin 2003, dès lors qu'elle a déclaré, dans le paragraphe 1 de l'annexe à ses comptes consolidés au 30 juin 2003, se soumettre tant à la recommandation n° 99 R 01 *relatif aux comptes intermédiaires* du Conseil national de la comptabilité qu'au règlement n° 99-02 du comité de réglementation comptable relatif aux comptes consolidés des sociétés commerciales et entreprises publiques ;

II.3.2. Sur la violation par la société X des règles relatives aux actifs d'impôts différés

Considérant qu'à la clôture de l'exercice clos le 31 décembre 2001, la société X a activé des actifs d'impôts différés ; que ce n'est qu'au 31 décembre 2003 qu'elle les a intégralement dépréciés ;

Considérant qu'au 31 décembre 2002, des deux exercices clos à prendre en considération, c'est-à-dire ceux clos au 31 décembre 2000 et au 31 décembre 2001, seul ce dernier était déficitaire ; qu'ainsi les conditions de la présomption prévue à l'article 310 du règlement précité du 29 avril 1999 n'étant pas remplies, il ne peut être fait reproche à la société de n'avoir pas alors déprécié les actifs d'impôts différés ;

Considérant en revanche qu'au 30 juin 2003, la société X, avait constaté deux exercices déficitaires, respectivement de 55 millions d'euros au 31 décembre 2001 et de 72 millions d'euros au 31 décembre 2002 ; que la société X était en conséquence « *présumée* » ne pas pouvoir récupérer les actifs d'impôts différés grâce à l'existence d'un bénéfice imposable ;

Considérant, il est vrai, que selon le règlement CRC 99-02 précité, la société X pouvait renverser cette « *présomption* » de non récupération à la condition d'apporter « *des preuves convaincantes* » de la possibilité de réaliser au cours d'exercices ultérieurs un bénéfice permettant une récupération de ces actifs, cette preuve pouvant résulter par exemple, soit de ce que les pertes passées résultaient « *de circonstances exceptionnelles qui ne devraient pas se renouveler dans un avenir prévisible* », soit de ce que la réalisation de bénéfices exceptionnels pouvait être escomptée ;

Considérant, d'une part, qu'il est soutenu qu'ont constitué en 2001 des circonstances exceptionnelles des restructurations en France, une transaction, l'arrêt temporaire de l'exploitation d'une unité de production de polyamide, la hausse du prix des matières premières ; que, toutefois, eu égard à leur nature et leur montant ces charges, qui correspondaient à des aléas inhérents à une exploitation industrielle, ne présentaient pas, à tout le moins à hauteur du déficit de l'année 2001, un caractère exceptionnel au sens du règlement CRC 99-02 précité ;

Considérant, d'autre part, que n'est pas davantage rapportée, par les personnes mises en cause, la preuve de l'existence d'une probabilité suffisante de la réalisation de bénéfices exceptionnels ; que

d'ailleurs au 30 juin 2003, la société X envisageait elle-même un résultat déficitaire de 161 millions d'euros et ce à périmètre constant, au titre de ses résultats avant impôt pour l'exercice 2003 des sociétés françaises relevant de l'intégration fiscale française ; que ce n'est qu'en se fondant sur des mesures d'optimisation fiscale qu'un bénéfice de 8,7 millions d'euros était escompté ; que ce plan fiscal, reposant sur des hypothèses d'optimisation, est insuffisant – alors d'ailleurs que la société n'a pas comptabilisé de nouveaux actifs d'impôts différés relatifs au résultat déficitaire de la période - pour renverser la « *présomption* » défavorable, dans la mesure où il ne constitue pas, au sens du paragraphe 310 du règlement du CRC n° 99-02 du 29 avril 1999 *relatif aux comptes consolidés des sociétés commerciales et entreprises publiques,* des « *preuves contraires convaincantes »* ;

Considérant en conséquence que les informations communiquées au marché n'ont pas été exactes, précises et sincères dans la mesure où la société X n'a pas neutralisé ses actifs d'impôts différés dans ses comptes au 30 juin 2003 ;

II.3.3. Sur l'imputabilité du manquement

Considérant que le manquement a 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 ;

Considérant que M. A était président directeur général de la société X de 1998 à sa démission, le 3 octobre 2003 ; qu'en cette qualité et en considération des circonstances de l'espèce, il savait ou aurait dû savoir que les informations relatives à la comptabilisation des actifs d'impôts différés étaient inexactes, imprécises ou trompeuses ;

Considérant qu'il est indifférent que les commissaires aux comptes aient « validé », comme cela est prétendu, le montant des actifs d'impôts différés et leur absence de dépréciation, l'opinion de ces derniers n'étant pas susceptible d'exonérer de leur responsabilité l'émetteur et ses dirigeants ; que sont tout aussi inopérantes l'affirmation selon laquelle les dirigeants avaient la conviction que les actifs d'impôts différés étaient récupérables ou la référence à la pratique d'autres émetteurs en matière de comptabilisation des actifs d'impôts différés, laquelle n'a pas pour effet de rendre appropriée une pratique qui ne l'est pas ;

Considérant en revanche que le manquement n'est pas imputable à M. D, en qualité de membre du conseil d'administration et de président du comité des comptes, dès lors qu'il n'est ni allégué ni établi qu'il ait personnellement communiqué au marché quelque information que ce soit sur la comptabilisation des actifs d'impôts différés ;

Considérant que l'insuffisance des diligences de MM. B et C n'est pas démontrée au 30 juin 2003 ;

II.4. LES INFORMATIONS RELATIVES A LA DETTE, A LA TRESORERIE ET AUX RISQUES ENVIRONNEMENTAUX

Considérant que l'information financière relative à une société dont les titres sont admis à la négociation sur un marché règlementé ne présente pas le même degré d'exhaustivité et de précision selon les différents supports par lesquels elle peut être communiquée ; que par suite, le fait qu'un support ayant une large diffusion ne comporte pas une indication figurant par ailleurs dans un autre support qui, tout en ayant une diffusion plus étroite, est normalement accessible, n'est pas constitutif d'une irrégularité ; que toutefois la répartition de l'information entre différents supports doit être sincère et loyale ; qu'ainsi, lorsqu'un support conçu pour une large diffusion comporte des indications susceptibles d'induire le public en erreur, la circonstance que la portée de ces indications pouvait être rectifiée par la consultation de supports de diffusion plus limitée ne saurait être utilement invoquée ;

II.4.1. Sur les informations relatives à la dette

Considérant qu'il est fait grief à la société X et à M. A de n'avoir pas communiqué correctement et régulièrement sur toutes les composantes de la dette de la société X, notamment les engagements hors bilan qui étaient significatifs ;

Considérant que s'il est licite de recourir à des opérations financières et comptables permettant de réduire l'endettement financier d'une société tout en entraînant corrélativement une augmentation des engagements inscrits en hors bilan, la bonne et loyale information du marché requiert néanmoins que les divers éléments de la dette totale, laquelle inclut les éléments hors bilan, soient portés à la connaissance du public dans des conditions permettant d'apprécier dans sa continuité la situation financière et patrimoniale de la société ; qu'en raison du caractère objectif du manquement, il importe peu qu'il n'y ait

pas eu de volonté de tromper le marché ou que le dirigeant de l'émetteur prétende ignorer les pratiques en cause ;

Considérant que les communiqués de la société X portant sur les années 2001 à 2003 n'ont pas mentionné la dette nette totale incluant les engagements hors bilan ; que les documents de référence 2001, 2002 et 2003 ne mentionnent pas non plus le montant de la dette nette totale, laquelle ne peut être totalement reconstituée à partir des éléments épars figurant en hors bilan ;

Considérant que les engagements hors bilan étaient toutefois une composante importante et significative de la dette nette totale de la société X ; que compte tenu de la façon dont ont été communiqués successivement, au cours de ces années, des chiffres relatifs à la situation financière et patrimoniale de la société, les investisseurs ont eu de celle-ci une vision incomplète ; que l'information communiquée a été en conséquence inexacte, imprécise ou trompeuse ;

Considérant que le manquement a 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 ;

Considérant que M. A, était président directeur général de la société X de 1998 à sa démission, le 3 octobre 2003 ; qu'en cette qualité et en considération des circonstances de l'espèce, il savait ou aurait dû savoir que les informations communiquées étaient inexactes, imprécises ou trompeuses ;

Considérant qu'il suit de là que la société X et M. A ont manqué aux dispositions de l'article 632-1 du règlement général de l'AMF ;

II.4.2. Sur les informations relatives à la trésorerie

Considérant qu'est critiquée la communication de la société X relative à la trésorerie, M. A ayant écrit, dans la Lettre aux actionnaires du 12 avril 2003 que la société X disposait « *de plus de 1 milliard d'euros de liquidité à fin décembre 2002* » sans avoir précisé à quel concept il était fait référence ;

Considérant que la lettre aux actionnaires du 12 avril 2003 indiquait que « *d'un point de vue financier, comme je vous l'ai déjà exprimé dans un courrier récent, nous avons respecté nos engagements en 2002 : amélioration des marges, de la trésorerie, objectif de cessions atteint ; de plus, nous disposons de plus de 1 milliard d'euros de liquidité à fin décembre 2002. Actuellement, nous étudions les meilleurs moyens pour allonger la maturité de notre endettement* » ;

Considérant qu'en se référant ainsi à « *1 milliard d'euros de liquidité »,* M. A a pu sans communiquer au marché une information inexacte, imprécise ou trompeuse, prendre en compte non seulement les liquidités, mais encore les lignes de crédit confirmées, dès lors qu'il n'est pas établi que les conditions financières au respect desquelles l'utilisation de ces lignes était subordonnée n'auraient pas été remplies ;

Considérant en conséquence que le manquement n'est pas constitué ;

II.4.3. Sur les informations relatives aux risques environnementaux

Considérant qu'est critiquée la communication de la société X relative à la couverture des risques environnementaux ; que les notifications adressées à la société X et à M. A mentionnent que « *la couverture des risques environnementaux, sur laquelle la société X a communiqué dans ses rapports annuels des exercices de la période sous enquête, concernait en fait ses 40 sites industriels fermés avant le 1er janvier 1998 et hérités de* […] *tandis que les risques afférents aux quelques 100 sites en exploitation par la société X n'étaient couverts que pour environ 30 millions d'euros, ce qui apparaît très faible au regard des risques encourus dans le secteur de la chimie la société X n'en a informé que les actionnaires présents lors de son assemblée générale en avril 2004* » ;

Considérant toutefois qu'il n'est pas établi, au regard des règles relatives aux provisions des risques environnementaux, que soit intervenue une communication inappropriée ; que la preuve d'un manquement n'est pas ainsi rapportée ;

II.5. LA SANCTION

Considérant qu'il résulte de tout de qui précède que le manquement relatif à la bonne information du public dont il a été fait grief à M. D ne lui est pas imputable ;

Considérant qu'il résulte des dispositions combinées des articles L. 621-15 et L. 621-14 du Code monétaire et financier dans leur version antérieure à la loi n° 2003-706 du 1er août 2003, 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 le manquement afférent aux informations relatives à la dette, imputable tant à la société X qu'à M. A, ainsi qu'il a été établi précédemment, a eu pour effet de porter atteinte à l'égalité d'information et de traitement des investisseurs ou à leurs intérêts ;

Considérant qu'il résulte des dispositions combinées des articles L. 621-15 et L. 621-14 du code monétaire et financier dans leur version antérieure à la loi n° 2005-842 du 26 juillet 2005, que peuvent être sanctionnés les auteurs de pratiques contraires aux dispositions législatives ou réglementaires, lorsque ces pratiques sont de nature à porter atteinte aux droits des épargnants ou ont pour effet de fausser le fonctionnement du marché, de procurer aux intéressés un avantage injustifié qu'ils n'auraient pas obtenu dans le cadre normal du marché, de porter atteinte à l'égalité d'information ou de traitement des investisseurs ou à leurs intérêts ou de faire bénéficier les émetteurs ou les investisseurs des agissements d'intermédiaires contraires à leurs obligations professionnelles ; que le manquement afférent au communiqué du 30 octobre 2003, imputable à la société X, et le manquement afférent à l'absence de dépréciation des actifs d'impôts différés dans les comptes au 30 juin 2003, publiés le 25 septembre 2003, imputable tant à la société X qu'à M. A, sont constitutifs de pratiques de nature à porter atteinte aux droits des épargnants et ont eu pour effet de porter atteinte à l'égalité d'information et de traitement des investisseurs ou à leurs intérêts ;

Considérant qu'aux termes de l'article L. 621-15 du code monétaire et financier pris dans sa version tant antérieure à la loi n° 2003-706 du 1er août 2003, qu'antérieure à la loi n° 2005-842 du 26 juillet 2005, que le montant de la sanction pécuniaire encourue par les auteurs des pratiques visées à l'article L. 621-14 du code monétaire et financier est au maximum de 1 500 000 euros ou du décuple du montant des profits éventuellement réalisés ; qu'il est ajouté que « (…) *le montant de la sanction pécuniaire doit être fonction de la gravité des manquements commis et en relation avec les avantages ou les profits tirés de ces manquements* » ;

Considérant qu'il y a lieu, en l'espèce, pour déterminer le *quantum* de la sanction à prononcer à l'encontre des personnes mises en cause, de tenir compte de la gravité des faits et des manquements retenus, quels que soient par ailleurs les griefs écartés ;

Considérant que les manquements à la bonne information du public, graves par leur nature même, émanent d'une société dont les titres sont inscrits sur le compartiment A de l'Eurolist d'Euronext ; qu'ils justifient que soient prononcées à l'encontre de la société X, une sanction pécuniaire de 750 000 euros, et à l'encontre de M. A, en sa qualité de président directeur général, une sanction pécuniaire de 500 000 euros ;

II.6. 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 M. A ; 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 MM. Jacques Bonnot, Alain Ferri, Jean-Pierre Hellebuyck, Pierre Lasserre, Jean-Pierre Morin, Jean-Jacques Surzur et Antoine Courteault, membres de la Commission des sanctions, en présence de la secrétaire de séance,

DECIDE DE :

- prononcer à l'encontre de la société X une sanction pécuniaire de 750 000 euros (sept cent cinquante mille euros) ;
- prononcer à l'encontre de M. A une sanction pécuniaire de 500 000 euros (cinq cent mille euros) ;
- mettre hors de cause M. D ;
- mettre hors de cause M. B ;
- mettre hors de cause M. C ;
- 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 24 mai 2007

La Secrétaire de séance,
Brigitte Letellier

Le Président,
Daniel Labetoulle