



**La Commission  
des sanctions**

**DECISION DE LA COMMISSION DES SANCTIONS A L'EGARD DES SOCIETES X (VENANT AUX DROITS ET OBLIGATIONS DE LA SOCIETE Y), Z ET W, DE MM. A, B, C ET D**

La 2<sup>ème</sup> 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 leurs versions successives, ainsi que ses articles R. 621-7 et R. 621-38 à R.621-40 ;
- Vu la loi n° 2003-706 du 1<sup>er</sup> août 2003 de sécurité financière modifiée, prise notamment en son article 47 ;
- Vu les articles 1 à 4 du règlement COB n° 98-07, maintenus en vigueur par l'article 47 de la loi n° 2003-706 susmentionnée jusqu'à l'entrée en vigueur à compter du 25 novembre 2004, du règlement général de l'AMF, qui les a repris et modifiés en dernier lieu par les arrêtés du ministre de l'économie des finances et de l'industrie des 4 janvier et 26 février 2007, dans ses articles 221-1, 223-1, 223-2 et 632-1 ;
- Vu le règlement COB n° 90-08 relatif à l'utilisation d'une information privilégiée, notamment son article 1 et le 1<sup>er</sup> alinéa de son article 2 maintenus en vigueur par l'article 47 de la loi n° 2003-706 susmentionnée, jusqu'à leur reprise, à compter du 25 novembre 2004, par les articles 611-1, 621-1 et 622-1 du règlement général de l'AMF ;
- Vu les articles 3 et 7 du règlement COB n° 90-04 relatif à l'établissement des cours, maintenus en vigueur par l'article 47 de la loi n° 2003-706 susmentionnée, jusqu'à leur reprise, notamment, par l'article 361-1 du règlement général de l'AMF à compter du 25 novembre 2004 ;
- Vu les notifications de griefs datées du 3 août 2006, adressées à la société X (venant aux droits et obligations de la société Y), les sociétés Z et W, à MM. A, B et D et celle, datée du 23 août 2006, adressée à M. C ;
- Vu la décision du 8 septembre 2006 du président de la Commission des sanctions désignant M. Jacques Bonnot, membre de la Commission des sanctions, en qualité de rapporteur ;
- Vu les observations écrites communes présentées le 13 septembre 2006 par les sociétés Z et W ainsi que par MM. D et C ;
- Vu les observations écrites présentées le 28 septembre 2006 par Me Amaury Nardone pour le compte de M. A ;
- Vu les observations écrites présentées le 28 septembre 2006 par M. B ;
- Vu les observations écrites présentées le 29 septembre 2006 par Mes Guillaume Morineaux et Didier G Martin pour le compte de la société X ;
- Vu l'audition par le rapporteur de M. C, le 26 juin 2007, ainsi que des représentants de la société X, le 26 juillet 2007 ;
- Vu le rapport de M. Jacques Bonnot en date du 27 juillet 2007 ;
- Vu les lettres de convocation à une séance de la Commission des sanctions du 13 septembre 2007, auxquelles était annexé le rapport signé par le rapporteur le 27 juillet 2007, adressées le 27 juillet 2007 aux sociétés X, Z et W, ainsi qu'à MM. A, B, D et C puis celles adressées aux mêmes personnes le 6 septembre 2007 faisant part du report de la séance au 25 octobre 2007 ;

Vu les observations en réponse au rapport du rapporteur présentées le 5 septembre 2007 par M. B, et le 24 septembre 2007 par Me Amaury Nardone pour le compte de M. A et par Mes Didier G. Martin et Guillaume Morineaux pour le compte de la société X ;

Vu les autres pièces du dossier ;

Après avoir entendu au cours de la séance du 25 octobre 2007 :

- M. le rapporteur en son rapport ;
- Mme Catherine Le Rudulier, commissaire du Gouvernement, qui a indiqué ne pas avoir d'observations à formuler ;
- Me Amaury Nardone, conseil de M. A ;
- M. A ;
- M. B ;
- Me Didier G. Martin, conseil de la société X, représentée par son dirigeant ;
- M. C, à titre personnel et pour le compte de la société Z qu'il représente en tant que directeur général ;
- M. D, à titre personnel et pour le compte de la société W qu'il représente en tant que président directeur général ;

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

## **I. FAITS ET PROCEDURE**

### **A. FAITS**

La société Y était une société de services et d'ingénierie informatique créée en [...], dont les actions ont été admises à la négociation sur le Second Marché en [...]. M. B a été le directeur général et l'un des administrateurs de la société Y depuis sa création jusqu'au 21 février 2005. M. A était le fondateur et, au moment des faits, le principal actionnaire de cette société dont il détenait indirectement plus de 50% du capital ; il a présidé le conseil d'administration jusqu'au 21 février 2005, date à laquelle la société Y a absorbé la société X, qui exerçait dans le même domaine d'activité, mais dont les actions n'étaient pas cotées.

Le groupe résultant de cette fusion a repris le nom de la société X, ses actions ayant été admises au compartiment C d'Eurolist d'Euronext Paris. M. A, actionnaire entre 6% et 7% de la société X, est aujourd'hui vice président et membre du conseil de surveillance de cette société.

En 2002 et 2003, après plusieurs exercices marqués par une croissance externe importante, les résultats de la société Y se sont dégradés, avec des chiffres d'affaires consolidés de, respectivement, 117,5 M€ et 97,8 M€, pour des résultats nets consolidés négatifs de - 6,61 M€ et - 13,3 M€. Plusieurs communiqués de presse publiés au cours des exercices 2003 et 2004 ont fait part au public des difficultés d'exploitation que connaissait la société Y dans une conjoncture économique défavorable.

L'annonce, le 24 mars 2004, de la mise en place d'une opération de renforcement des fonds propres par le biais d'une augmentation de capital a été précédée de forts volumes d'échanges de titres, notamment du fait de cessions massives d'actions par la société V, et suivie d'une chute du cours importante, de l'ordre de 15,9%.

### **B. PROCEDURE**

Le 17 juin 2004, le secrétaire général de l'AMF a décidé d'ouvrir, sur l'information financière et le marché du titre de la société Y à compter du 30 juin 2001, une enquête qui a fait l'objet d'un rapport de la direction des enquêtes et de la surveillance des marchés du 22 mai 2006.

Au vu des conclusions de ce rapport et sur décision de la commission spécialisée n° 3 du 22 juin 2006, le président de l'AMF a, par lettre recommandée avec demande d'avis de réception du 3 août 2006, notifié les griefs qui leur étaient reprochés à :

- la société X, venant aux droits et obligations de la société Y, représentée par son dirigeant ;
- M. A, en sa qualité de président du conseil d'administration de la société Y au moment des faits ;
- M. B, en sa qualité de directeur général et responsable de la communication financière de la société Y au moment des faits ;
- la société Z, représentée par M. C ;
- M. C, en sa qualité de commissaire aux comptes associé, en charge au sein de la société Z du compte de la société Y ;
- la société W, représentée par M. D ;

- M. D, en sa qualité de commissaires aux comptes associé, en charge au sein de la société W du compte de la société Y.

Ces notifications de griefs reprochent :

- à la société Y (pris en la personne de la société X), d'avoir, d'une part, manqué aux obligations de bonne information du public résultant des articles 1 à 4 du règlement COB n° 98-07 relatif à l'obligation d'information du public, d'autre part, méconnu les dispositions des articles 3 et 7 du règlement COB n° 90-04 relatif à l'établissement des cours ;
- à M. A, président du conseil d'administration de la société Y, d'avoir, d'abord, par l'intermédiaire de la société V dont il était le dirigeant et le principal actionnaire, entre le 11 décembre 2003 et le 22 mars 2004, cédé 79 439 actions de la société Y, alors qu'il détenait une information privilégiée, en violation des obligations résultant du règlement COB n° 90-08 relatif à l'utilisation d'une information privilégiée, ensuite, manqué aux obligations de bonne information du public résultant des articles 1 à 4 du règlement COB n° 98-07 relatif à l'obligation d'information du public, enfin, méconnu les dispositions des articles 3 et 7 du règlement COB n° 90-04 relatif à l'établissement des cours ;
- à M. B, directeur général et responsable de la communication financière de la société Y, d'avoir, d'une part, manqué aux obligations de bonne information du public résultant des articles 1 à 4 du règlement COB n° 98-07 relatif à l'obligation d'information du public, d'autre part, commis un manquement aux articles 3 et 7 du règlement COB n° 90-04 relatif à l'établissement des cours ;
- à la société Z et, à titre personnel, à son associé responsable du compte de la société Y, M. C, ainsi qu'à la société W et, à titre personnel, à son associé responsable du compte de la société Y, M. D, d'avoir attesté et certifié les comptes semestriels et annuels 2002, « *alors même que ces comptes présentaient des anomalies significatives au regard de la méthode retenue par la société Y pour valoriser les écarts d'acquisition* », ce qui serait « *susceptible de donner lieu (...) à une sanction sur le fondement des dispositions des articles 1 et 3 du règlement COB n° 98-07, relatif à l'obligation du public, aujourd'hui repris en substance aux articles 222-1 et 632-1 du règlement général de l'AMF* » .

Par lettre recommandée avec demande d'avis de réception du 23 août 2006, une nouvelle notification de griefs, ayant pour seul objet d'indiquer la composition de la Commission spécialisée et par conséquent le respect du *quorum* de la séance du 22 juin 2006 de la Commission spécialisée du Collège, a été adressée à M. C, cette version complétée annulant et remplaçant la précédente notification.

En application de l'article R. 621-38 du code monétaire et financier, copie des notifications de griefs a été transmise le 3 août 2006 par le président de l'AMF au président de la Commission des sanctions, qui a désigné en qualité de rapporteur M. Jacques Bonnot par décision du 8 septembre 2006. Les personnes mises en cause en ont été avisées par lettres recommandées avec demande d'avis de réception du 20 septembre 2006, leur rappelant la possibilité, à leur demande, d'être entendues par le rapporteur en application du I de l'article R. 621-39 du code monétaire et financier.

Le 13 septembre 2006, la société Z, la société W ainsi que MM. C et D ont présenté ensemble des observations communes en réponse aux notifications de griefs qui leur avaient été adressées.

Les 28 et 29 septembre 2006, M. B, Me Amaury Nardone pour le compte de M. A, Mes Guillaume Morineaux et Didier G. Martin pour celui de la société X ont présenté leurs observations en réponse aux notifications de griefs.

M. C ainsi que les représentants de la société X ont formulé le souhait d'être entendus, respectivement les 10 octobre et 20 décembre 2006.

Ont été entendus par le rapporteur, le 26 juin 2007, M. C, en sa double qualité de représentant légal de la société Z et de mis en cause à titre personnel et, le 26 juillet 2007, la société X prise en les personnes de ses représentants.

Les personnes mises en cause ont été convoquées à une séance du 13 septembre 2007 par des courriers en date du 27 juillet 2007 auxquels était annexé le rapport signé par le rapporteur puis ont été avisées par courrier en date du 6 septembre 2007 du report de cette séance à la date du 25 octobre 2007

Des observations en réponse au rapport du rapporteur ont été présentées le 5 septembre 2007 par M. B, et le 24 septembre 2007 par Me Amaury Nardone pour le compte de M. A et par Mes Didier G. Martin et Guillaume Morineaux pour le compte de la société X.

## II. SUR LES TEXTES APPLICABLES

Considérant que les manquements objet des notifications de griefs s'étant déroulés de 2001 à 2004, doivent, en vertu du principe de survie de la loi plus douce, 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, selon la date à laquelle les faits sont intervenus, soit de la loi n° 89-531 du 2 août 1989, soit de la loi n° 2003-706 du 1<sup>er</sup> août 2003 ; que ces deux lois ont en commun de subordonner la sanction aux effets que doivent avoir eu les pratiques : fausser le fonctionnement du marché, procurer aux intéressés un avantage injustifié qu'ils n'auraient pas obtenu dans le cadre normal du marché, porter atteinte à l'égalité d'information et de traitement des investisseurs ou à leurs intérêts, faire bénéficier les émetteurs et les investisseurs des agissements d'intermédiaires contraires à leurs obligations professionnelles ou, selon le dernier de ces textes, porter atteinte « *aux droits des épargnants* » ;

Considérant que les notifications de griefs adressées à la société Y, MM. B et A, la société Z, la société W et MM. C et D portent sur la communication d'informations inexactes, imprécises ou trompeuses prévue par les articles 1 à 3 du règlement COB n° 98-07 relatif à l'obligation d'information du public ; que les faits, qui se sont produits durant les années 2002 et 2003, doivent être appréciés au regard des dispositions du règlement COB n° 98-07 alors applicable, reprises par les articles 222-1 et 222-2 du règlement général de l'AMF entré en vigueur le 25 novembre 2004, devenus aujourd'hui les articles 221-1 et 223-1 dudit règlement général ; qu'il convient en outre de faire bénéficier les mis en cause, en vertu du principe de l'application immédiate de la loi plus douce, des dispositions de l'article 632-1 du règlement général de l'AMF, moins sévères en ce qu'elles exigent de rechercher si la société, les dirigeants et les commissaires aux comptes "*savaient ou auraient dû savoir*" que les informations qu'ils ont communiquées au public étaient inexactes, imprécises ou trompeuses ;

Considérant qu'il est également reproché à M. A, sur le fondement de l'article 1<sup>er</sup> et de l'alinéa 1<sup>er</sup> de l'article 2 du règlement COB n° 90-08 relatif à l'utilisation d'une information privilégiée, d'avoir, entre décembre 2003 et mars 2004, cédé un certain nombre de titres de la société Y, par l'intermédiaire de la société V, alors qu'il détenait une information privilégiée ; que le règlement n° 90-08 demeure applicable en l'espèce ; qu'en effet, s'il a été abrogé par l'arrêté du 12 novembre 2004 publié au Journal officiel du 24 novembre 2004, lui a été substitué l'article 621-1 du règlement général de l'AMF, dont le contenu est quasiment équivalent ; que, toutefois, les dispositions nouvelles, qui subordonnent l'existence du manquement à l'incidence, qualifiée de « *sensible* », que l'information privilégiée était susceptible d'avoir sur les cours, sont plus restrictives, et dès lors moins sévères, de sorte qu'elles devront bénéficier au mis en cause en vertu du principe de l'application immédiate de la loi plus douce ;

## III. SUR LES MANQUEMENTS

### A. SUR LES MANQUEMENTS RELATIFS A L'OBLIGATION D'INFORMATION DU PUBLIC

#### 1. ***Sur le manquement tiré de l'information prévisionnelle pour les exercices 2002 et 2003 délivrée dans les communiqués de presse, reproché à la société Y et à MM. A et B***

Considérant qu'il est reproché à la société Y, à M. A, en sa qualité de président du conseil d'administration, ainsi qu'à M. B, en sa qualité de directeur général et de responsable de la communication financière, d'avoir, dans sept communiqués de presse publiés entre le 5 avril 2002 et le 16 octobre 2003, adressé au public des informations inexactes, imprécises ou trompeuses sur les prévisions pour les exercices 2002 et 2003 en raison des décalages croissants qui existaient entre l'information issue des *reportings* internes relatifs aux chiffres d'affaires et aux résultats d'exploitation et celle qui a été diffusée ;

##### 1.1. **L'information délivrée dans le communiqué du 5 avril 2002**

Considérant que le communiqué du 5 avril 2002 faisait état, pour l'exercice en cours, de prévisions à la hausse du chiffre d'affaires (+10%) et du résultat d'exploitation (+9%) alors qu'il est établi que le *reporting* interne du mois de mars 2002 témoignait d'une baisse significative (-79,2%) de ce résultat entre 2001 et 2002 ; que dans de telles circonstances, l'annonce d'un objectif aussi ambitieux n'aurait pas dû être faite ;

##### 1.2. **L'information délivrée dans les communiqués de mai à août 2003**

Considérant que les communiqués visés dans les notifications de grief, diffusés du 6 mai 2002 au 5 août 2003, appellent les observations suivantes :

a) le communiqué du 6 mai 2002, qui continuait d'annoncer des résultats positifs et une hausse du chiffre d'affaires, n'était assorti d'aucune réserve ni d'aucune indication sur le résultat d'exploitation, en dépit de l'écart significatif entre le résultat d'exploitation prévisionnel et le résultat d'exploitation réel relevé dans les *reportings* des mois d'avril (-86,6%) et de mars 2002 (-79,2%) et des difficultés que connaissait à cette période le secteur informatique ;

b) le communiqué du 1<sup>er</sup> août 2002 a également continué à faire état d'une hausse du chiffre d'affaires semestriel (+12,2%) sans émettre aucune réserve, alors que les *reportings* tant du mois de mai 2002 que du mois de juin 2002 avaient relevé, entre les chiffres d'affaires budgétés et réels, un écart négatif qui tendait à s'accroître ; qu'en outre, la référence à « la croissance des affaires signées », supposée rester « en ligne avec celle du chiffre d'affaires » était d'autant plus ambiguë qu'elle était mise en parallèle avec un « environnement économique défavorable » ; qu'ainsi présentées, ces informations ne permettaient absolument pas au public d'appréhender avec justesse et précision la situation réelle de la société, telle qu'elle apparaissait dans les *reportings* mensuels successifs déjà intervenus ;

c) le communiqué du 10 octobre 2002, s'il indiquait pour la première fois que les prévisions pour le 1<sup>er</sup> semestre n'avaient pas été atteintes, ne précisait toujours pas que des écarts négatifs significatifs et croissants existaient entre les données budgétaires prévisionnelles et la réalité, alors qu'ils avaient été constatés depuis le mois d'avril 2002, comme le montrent les *reportings* ; qu'en outre, l'information était trompeuse, en ce qu'elle continuait à faire état d'une augmentation du chiffre d'affaires de 12,8% et d'annoncer que « l'exercice 2002 devrait se solder par une exploitation positive », alors qu'une telle prévision ne paraissait pas pouvoir se réaliser ;

d) le communiqué du 23 avril 2003, relatif aux résultats consolidés 2002, qui étaient négatifs, annonçait toutefois pour 2003 une « exploitation positive », sans évoquer ni la tendance baissière du résultat du premier semestre ni l'absence de réalisation des prévisions, alors que ces éléments ressortaient des *reportings* internes ; que l'information ainsi donnée, tendant à faire croire à une évolution favorable des résultats au cours de l'exercice, n'a pas permis aux investisseurs d'apprécier l'évolution réelle de l'activité de la société Y ;

e) le communiqué du 5 août 2003 confirmait la prévision d'une exploitation positive pour 2003 alors que le *reporting* de gestion d'avril 2003 mettait en évidence un retard dans la réalisation du résultat d'exploitation prévu et que ceux des mois de mai et juin 2003 faisaient état d'un résultat d'exploitation de plus en plus négatif (-3 206 000 puis -3 771 000 €) ; que ce communiqué était trompeur, dès lors que les objectifs optimistes communiqués au public étaient en décalage avec les informations objectives dont disposaient alors les mis en cause ;

### 1.3. L'information délivrée dans le communiqué du 16 octobre 2003

Considérant que le communiqué du 16 octobre 2003, publié après le déclenchement par les commissaires aux comptes, le 9 octobre 2003, d'une première procédure d'alerte, s'il mentionnait un recul du chiffre d'affaires et annonçait un résultat d'exploitation négatif pour le premier semestre, faisait également état, pour le deuxième semestre, d'« une amélioration sensible en raison de la croissance régulière du taux d'activité » ; que, dans un tel contexte, cette dernière mention ne pouvait, à l'évidence, être exacte ;

Considérant que, pour la période du 5 avril 2002 au 16 octobre 2003, M. A, en sa qualité de président du conseil d'administration de la société Y, était tenu de veiller à l'exactitude des informations communiquées et à la cohérence, avec les données dont il a admis disposer en interne, des prévisions qu'il rendait publiques ; qu'il a négligé de le faire alors qu'il connaissait parfaitement la situation réelle de la société ; que lui-même et, par son truchement, la société Y se sont donc rendus coupables des manquements reprochés ; qu'il en est de même de M. B qui, en tant que directeur général, responsable de la communication, ne pouvait ignorer le décalage qui existait entre les annonces et la réalité ;

Considérant, en conséquence, que seront retenus à l'encontre de MM. B et A ainsi qu'à l'encontre de la société Y – pris en la personne de la société X, venant à ses droits et obligations – les griefs susvisés qui, par nature, ont eu pour effet de porter atteinte à l'égalité d'information et de traitement des investisseurs ou à leurs intérêts ;

**2. Sur le manquement tiré de l'absence de publication de comptes pro forma au BALO au titre de l'exercice 2001 reproché à la société Y et à MM. A et B**

Considérant qu'il est reproché à la société Y ainsi qu'à MM. A et B de ne pas avoir publié de comptes *pro forma* au titre de l'exercice 2001 à l'occasion de la publication des comptes au BALO le 31 mai 2002 ;

Considérant qu'en l'espèce, la preuve n'est pas rapportée que le manquement soit caractérisé ; qu'il ne sera dès lors pas retenu ;

**3. Sur le manquement tiré du choix de la méthode de comptabilisation des écarts d'acquisition dans les comptes 2002 reproché à la société Y et MM. A et B, ainsi qu'à la société Z, la société W et MM. C et D**

Considérant qu'est critiquée, dans les comptes semestriels au 30 juin 2002 et dans les comptes consolidés au 31 décembre 2002 de la société Y, la méthode d'appréciation des écarts d'acquisition correspondant à la différence entre le coût d'acquisition des titres et l'évaluation, à la date de l'achat, des actifs et passifs identifiés ; que selon le règlement du CRC n° 99-02 du 29 avril 1999 relatif aux comptes consolidés des sociétés commerciales et entreprises publiques, l'écart d'acquisition doit être affecté (paragraphe 211) à chaque entité juridique du groupe (filiale ou participation) puis, au sein de cette entité, à chaque branche d'activité ou sous-groupe significatif ;

Considérant que la société Y a acquis :

- en 2000, les sociétés [...] (administration de systèmes et réseaux),
- en 2001, les sociétés [...] (maintenance micro-informatique), [...] (architecture et infogérance des infrastructures distribuées) et groupe [...] (ingénierie et gestion des infrastructures),
- en 2002, la société [...] (gestion des infrastructures) ;

Considérant que la société a indiqué que, son objectif étant de constituer trois pôles de métier - l'ingénierie, la gestion des infrastructures et l'édition - elle avait procédé, à la suite des acquisitions qu'elle avait faites, à des fusions et à des réorganisations centrées, non pas sur les filiales, mais sur les directions opérationnelles par région ; qu'ainsi, en 2002, dans le secteur de l'ingénierie, elle avait procédé à des fusions, par exemple entre [...], dont était résulté un changement du nom et du contenu des diverses composantes de la société Y ; qu'en conséquence, en 2001, si elle a néanmoins continué de répartir ses écarts d'acquisition société par société, elle a, à la demande des commissaires aux comptes, fourni dans l'annexe des comptes consolidés les écarts d'acquisition, non seulement par société, mais aussi selon leur affectation par métier ; que c'est cette dernière approche du suivi des écarts d'acquisition métier par métier qui a été retenue en 2002, pour assurer une meilleure lisibilité ; qu'ont en effet été réalisés, à la date du 30 juin 2002, deux tests de valeur sur sept entités, les écarts d'acquisition en résultant ayant été regroupés dans les trois catégories de métier ci-dessus énumérées ; que dans les comptes arrêtés au 31 décembre 2002, deux des métiers, l'ingénierie et l'édition, ont, avec cette méthode, fait l'objet d'un amortissement exceptionnel de 1 317 000 € ;

Considérant qu'est critiquée, au motif qu'il s'agirait de catégories hétérogènes, la manière dont les affectations ont été effectuées ; qu'ainsi, n'auraient pas dû être regroupées dans la catégorie « *Métier gestion infrastructure* » trois sociétés exerçant respectivement une activité de « *maintenance* », de « *conseil en ressources humaines* » et de « *pilote et infogérance des systèmes d'information* », ces regroupements ayant permis de compenser des résultats négatifs avec des résultats positifs, et de réduire ainsi les amortissements à inscrire en comptabilité ;

Considérant que, d'une part, le métier de la gestion des infrastructures est le seul des trois qui ait dégagé un écart d'acquisition positif ;

Considérant que, d'autre part, comme l'ont fait observer les commissaires aux comptes, les règles comptables précitées ne font pas référence à la notion de société, mais à celle de « *sous-groupe* » ; qu'en outre, les activités exercées par chaque société, même si elles sont différentes, peuvent à certains égards être rapprochées ; qu'ainsi, l'infogérance d'exploitation à laquelle se livrent les sociétés [...] et les prestations fournies par [...] dans les domaines de la « *gestion des infrastructures distribuées* », peuvent entrer dans la définition du métier de « *gestion des infrastructures* », dont relève par nature [...], spécialisé dans la maintenance informatique ;

Considérant qu'en conséquence, le rapprochement opéré par entités de métier n'était pas injustifiable, de sorte que la preuve de l'existence de l'élément matériel du manquement ne semble pas rapportée, ce qui conduit à écarter le grief à l'égard de l'ensemble des mis en cause ;

## **B. SUR LES MANQUEMENTS RELATIFS AU MARCHÉ DU TITRE**

### **1. Sur le manquement d'initié reproché à M. A**

Considérant qu'il est reproché à M. A d'avoir, entre le 11 décembre 2003 et le 22 mars 2004, pour le compte de la société V, dont il était le président et dont il détenait 94,99% du capital, cédé 79 439 actions de la société Y, alors qu'il aurait eu connaissance de l'information privilégiée tenant à l'existence et à « l'évolution inquiétante » de la 2<sup>ème</sup> procédure d'alerte déclenchée par les commissaires aux comptes au moyen d'une lettre recommandée datée du 9 décembre 2003 ;

Considérant qu'il résulte de l'alinéa 1<sup>er</sup> de l'article 2 du règlement COB n° 90-08, applicable en l'espèce, que « *les personnes disposant d'une information privilégiée à raison de leur qualité de membres des organes d'administration, de direction, de surveillance d'un émetteur, ou à raison des fonctions qu'elles exercent au sein d'un tel émetteur doivent s'abstenir d'exploiter, pour compte propre ou pour compte d'autrui, une telle information sur le marché, soit directement, soit par personne interposée, en achetant ou en vendant des titres de cet émetteur, ou des produits financiers liés à ce titre* » ; qu'une information privilégiée est définie par l'article 621-1 du règlement général de l'AMF, applicable aux faits de l'espèce, comme l'« *information précise qui n'a pas été rendue publique* » et « *qui, si elle était rendue publique, serait susceptible d'avoir une incidence sensible sur le cours* » du titre ;

Considérant que M. A a été informé dès le 12 décembre 2003, date de la réception de la lettre de déclenchement de la deuxième procédure d'alerte, des constatations des commissaires aux comptes de la société Y signalant, d'une part, une dégradation, par rapport aux prévisions, des résultats enregistrés en septembre, d'autre part, l'absence de conclusion d'un protocole avec les banques alors que des besoins significatifs de trésorerie n'étaient pas financés ; qu'il a ensuite pris connaissance des éléments qui ont motivé, le 7 janvier 2004, la continuation de cette procédure d'alerte en « phase 2 », puis en « phase 3 » à l'occasion de la réunion d'une assemblée générale extraordinaire le 5 mars 2004 ;

Considérant que cette information, au moment des cessions opérées par M. A, est demeurée inconnue du public ; qu'elle était précise, comme résultant d'éléments détaillés, définis par l'article 234-1 du code de commerce comme étant « *de nature à compromettre la continuité de l'exploitation* », clairement identifiés par les commissaires aux comptes et portés par eux à la connaissance de M. A ; que l'existence et la continuation d'une procédure d'alerte, présupposant la constatation de circonstances de nature à remettre en cause la continuité de l'exploitation, et par là même la survie de la société, étaient de nature à avoir une incidence sensible sur le cours du titre ; qu'au demeurant, le lendemain du communiqué publié le 24 mars 2004, qui faisait état de ces éléments, le cours du titre a baissé de 15,9% par rapport à la dernière cotation du 22 mars 2004 ;

Considérant, en conséquence, que les éléments dont disposait M. A présentaient toutes les caractéristiques de l'information privilégiée définie par l'article 621-1 du règlement général de l'AMF ;

Considérant que l'obligation d'abstention pesant sur le détenteur d'une information privilégiée revêt un caractère absolu ; que, par suite, le manquement est caractérisé par le simple rapprochement chronologique entre la détention de l'information et son utilisation, sauf, pour la personne mise en cause, à rapporter la preuve que l'opération lui a été imposée par un motif impérieux de nature à la justifier ; que tel n'est pas le cas en l'espèce, les besoins de trésorerie de la société V ne suffisant pas à expliquer des ventes aussi massives, sans rapport avec celles des mois précédents, et le courrier de la banque U du 27 avril 2004, produit par M. A, montrant que les échéances aux 30 septembre et 31 décembre 2003 ne sauraient en aucune manière constituer une justification, puisqu'elles sont restées impayées par la société V ;

Considérant qu'il résulte de ce qui précède que les éléments constitutifs du manquement d'initié sont réunis à l'encontre de M. A, concernant les cessions de 79 362 actions de la société Y opérées pour le compte de la société V entre le 12 décembre 2003 et le 22 mars 2004 ; que ces cessions ont eu pour effet de procurer un avantage injustifié à la société V, lui permettant d'éviter une perte d'un montant de 169 291 €, mais également, de manière indirecte, à M. A, celui-ci étant l'actionnaire de cette société à hauteur de 94,99% ;

Considérant, en revanche, qu'il n'est pas formellement établi que M. A ait détenu l'information privilégiée au moment où il a cédé 77 actions de la société Y pour le compte de la société V le 11 décembre 2003, veille du jour où il a reçu la lettre de déclenchement de la procédure d'alerte ; que le grief sera en conséquence écarté concernant les cessions opérées à cette date ;

## **2. Sur le manquement de manipulation de cours reproché à MM. A et B ainsi qu'à la société Y**

Considérant qu'il est reproché à MM. A et B ainsi qu'à la société Y un manquement aux articles 3 et 7 du règlement COB n° 90-04 relatif à l'établissement des cours, l'analyse du marché du titre, selon les notifications de griefs du 3 août 2006, ayant révélé qu' « *entre juillet 2001 et septembre 2002, la société Y a dépassé à soixante-quinze reprises les seuils de légitimité (représentant un maximum de 25% de la moyenne du volume des transactions quotidiennes constatées sur la période de référence correspondante) imposés aux émetteurs qui agissent sur leurs propres titres en application de l'article 7 du règlement COB n° 90-04 (...)* », ces « *interventions répétées à contre tendance de la société Y sur son titre entre les mois de juillet 2001 et août 2002* » semblant « *avoir eu pour objet de limiter la tendance baissière des cours sur cette période* » ;

Considérant qu'en l'absence de pièce de nature à l'étayer, le grief tiré de la méconnaissance des articles 3 et 7 du règlement COB n° 90-04 sera écarté ;

## **IV. SUR LES SANCTIONS ET SUR LA PUBLICATION**

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<sup>er</sup> 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 ; 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 ;

Considérant qu'il est établi que le manquement d'initié imputable à M. A l'a indirectement avantageé en permettant à une société dont il détenait 94,99% du capital d'éviter une perte d'un montant de 169.291 € ; que celui-ci détient encore plus de 8% du capital de la société X, représentant plusieurs millions d'euros ;

Considérant que la délivrance, pendant plus d'une année, d'une information manifestement inexacte et imprécise sur les perspectives de la société Y revêt une gravité certaine ; que, s'agissant de la société X, il convient néanmoins de prendre en considération, dans l'appréciation du montant de la sanction, la circonstance que ses dirigeants actuels sont entrés en fonction après les faits objet des notifications de griefs et ont pris toutes mesures utiles afin d'adopter une démarche de « *transparence* » ;

Considérant que l'article L. 621-15-V du code monétaire et financier dispose que « *la commission des sanctions peut rendre publique sa décision dans les publications, journaux ou supports qu'elle désigne* » ; que par ces dispositions, le législateur a entendu mettre en lumière les exigences d'intérêt général relatives à la loyauté du marché, à la transparence des opérations et à la protection des épargnants qui fondent le pouvoir de sanction de la Commission, et prendre en compte l'intérêt qui s'attache, pour la sécurité juridique de l'ensemble des opérateurs, à ce que ceux-ci puissent, en ayant accès aux décisions rendues, mieux appréhender le contenu des règles qu'ils doivent observer ; que, dès lors qu'en l'espèce la publication de la décision ne paraît pas de nature à entraîner, au regard de ces exigences, des conséquences disproportionnées pour les personnes physiques dont la mise en cause est maintenue, il y sera procédé, mais sous une forme anonymisée en ce qui concerne les sociétés Y et X ;

**PAR CES MOTIFS,**

**Et après en avoir délibéré sous la présidence de Mme Claude Nocquet, par MM. Alain Ferri, Jean-Pierre Morin, Antoine Courteault et Jean-Jacques Surzur, membres de la 2<sup>ème</sup> section de la Commission des sanctions, en présence de la secrétaire de séance.**

**DECIDE DE :**

- mettre hors de cause les sociétés Z et la société W, ainsi que MM. C et D,
- prononcer à l'encontre de M. A une sanction pécuniaire de 400 000 € (quatre cent mille euros),
- prononcer à l'encontre de M. B une sanction pécuniaire de 10 000€ (dix mille euros),
- prononcer à l'encontre de la société X, venant aux droits et obligations de la société Y, une sanction pécuniaire de 10 000 € (dix mille euros),
- publier la présente décision, sous une forme anonymisée en ce qui concerne les sociétés Y et X, au *Bulletin des annonces légales obligatoires* ainsi que sur le site internet et dans la revue de l'AMF.

A Paris, le 25 octobre 2007  
La Secrétaire de séance  
Brigitte Letellier

Le Président  
Claude Nocquet