



**Commission
des sanctions**

**DECISION DE LA COMMISSION DES SANCTIONS A L'EGARD DE
LA SOCIETE X ET DE MM. Y ET Z**

La 2^{ème} section de la Commission des sanctions de l'Autorité des marchés financiers (AMF) ;

- Vu le Code monétaire et financier, notamment ses articles L. 621-14 et L. 621-15 dans leur version applicable à l'époque des faits ainsi que ses articles R. 621-7 et R. 621-38 à R. 621-40 ;
- Vu le Règlement général de l'AMF, notamment ses articles 141-1 et 141-3 dans leurs versions successives et repris en substance aux articles 315-45, 315-46 et suivants ; 321-24 dans sa version antérieure à l'arrêté du 15 avril 2005 reprise en substance aux articles 313-6 et 314-3 ; 321-29, 321-30 et 321-32 applicables à l'époque des faits et repris en substance, respectivement, aux articles 321-23-3, 321-23-4 et 321-23-6 puis à l'article 315-15 et suivants ; 321-76 applicable à l'époque des faits et repris en substance à l'article 314-3 ; 321-88 et 321-91 ; 321-128, 321-129, 321-130 et 321-131 applicables à l'époque des faits et repris en substance aux articles 313-25 et suivants et 315-1 et suivants ; 321-1, 622-1, 622-2, 631-1 et 631-2 ;
- Vu les règles de marché d'EURONEXT, notamment l'article 8104 ;
- Vu les notifications de griefs adressées à la société X, à MM. Y et Z le 29 décembre 2006 ;
- Vu la décision du Président de la Commission des sanctions du 23 février 2007 désignant M. Jean-Jacques SURZUR, Membre de la Commission des sanctions, en qualité de Rapporteur ;
- Vu les observations écrites présentées le 12 mars 2007 par Maître Jean-Guillaume de TOCQUEVILLE d'HEROUVILLE, pour le compte de la société X et le 21 mars 2007 par Maîtres Marc Pierre STEHLIN et Géraldine BRASIER-PORTERIE, pour le compte de M. Y et pour celui de M. Z ;
- Vu le rapport de M. Jean-Jacques SURZUR en date du 14 décembre 2007 ;
- Vu les lettres de convocation à la séance de la Commission des sanctions du 17 décembre 2007 auxquelles était annexé le rapport signé du Rapporteur, adressées à la société X, à MM. Y et Z ;
- Vu les observations écrites présentées 9 janvier 2008 par Maîtres Marc Pierre STEHLIN et Géraldine BRASIER-PORTERIE, pour le compte de M. Y et pour celui de M. Z ;

Vu les autres pièces du dossier ;

Après avoir entendu au cours de la séance du 24 janvier 2008 :

- M. Jean-Jacques SURZUR en son rapport ;
- M. Nicolas NAMIAS, Commissaire du Gouvernement, qui a indiqué ne pas avoir d'observations à formuler ;
- Monsieur W, représentant la société X France en tant que Président du directoire,
- Maîtres Jean-Guillaume de TOCQUEVILLE d'HEROUILLE et Sibylle LOYRETTE, conseils de la société X France ;
- M. Y
- M. Z,
- Maîtres Marc-Pierre STEHLIN et Géraldine BRASIER-PORTERIE, conseils de MM. Y et Z;

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

I - FAITS ET PROCEDURE

1.1. Faits

La société X, dont la dénomination sociale est aujourd'hui B', est une Entreprise d'Investissement agréée par le Comité des Etablissements de Crédit et des Entreprises d'investissement (CECEI) en vue d'exercer les services de réception, transmission et exécution d'ordres pour le compte de tiers, de négociation pour compte propre et de placement. Sa dénomination actuelle résulte de sa prise de contrôle par le groupe B, via la filiale C .

Le 5 décembre 2005, la Commission bancaire a établi pour le compte de l'AMF un rapport de contrôle du respect, par la société X, de ses obligations professionnelles. Le 15 février 2006, le Secrétaire général de l'AMF a invité M. W, Président du directoire de cette société, à lui transmettre ses éventuelles observations sur le rapport précité, ce qui fut fait le 31 mars 2006 pour le compte de la société X par Me Jean-Guillaume de TOCQUEVILLE D'HEROUILLE. Le 14 juin 2006, il a demandé à M. W de lui fournir des éclaircissements qui ont été donnés par courrier du 30 juin 2006.

Le Secrétaire général de l'AMF a transmis, le 20 octobre 2006, à M. W un rapport de contrôle complémentaire établi à sa demande, le 16 octobre 2006, par les services de l'AMF et a demandé que lui soient communiquées des informations complémentaires. Celles-ci ont été transmises par Me Jean-Guillaume de TOCQUEVILLE D'HEROUILLE le 15 novembre 2006.

Lors de sa séance du 12 décembre 2006, la Commission spécialisée n° 2 du Collège de l'AMF, constituée en application de l'article L. 621-2 du Code monétaire et financier, a examiné le rapport initial du 5 décembre 2005 et le rapport complémentaire du 16 octobre 2006. Elle a également pris connaissance des observations formulées sur ces rapports les 31 mars 2006 et 15 novembre 2006 par la société X et a décidé de notifier des griefs.

1.2. Procédure

Par lettres recommandées avec demandes d'avis de réception en date du 29 décembre 2006, accompagnées des rapports susvisés et, pour MM. Y et Z, des réponses de la société X, le Président de l'AMF a notifié les griefs reprochés à la société X, représentée par M. W, ainsi qu'à MM. Y et Z, à l'époque des faits dirigeants responsables au sein de la société, le premier de l'analyse financière, le second de la négociation et de la vente, 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, d'autre part, du délai d'un mois dont ils disposaient pour présenter des observations écrites en réponse aux griefs, 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.

Les griefs notifiés sont les suivants :

. En ce qui concerne l'opération de placement de titres STERIA,

Sont reprochés à la société X ainsi qu'à MM. Y et Z les manquements suivants:

1/ avoir effectué une manipulation du cours du titre STERIA « *au sens des articles 631-1 et 631-2 du Règlement général* » de l'AMF ;

2/ avoir provoqué intentionnellement un décalage du cours du titre, en violation de « *l'article 321-91 du Règlement général de l'AMF* » ;

3/ avoir manqué « *aux obligations prévues aux articles 622-1 et 622-2 du Règlement général* » de l'AMF « *qui imposent à toute personne détenant une information privilégiée et y ayant eu accès "du fait de son travail, de sa profession ou de ses fonctions ainsi que de sa participation à la préparation et à l'exécution d'une opération financière" de "s'abstenir d'utiliser l'information privilégiée qu'elle détient en acquérant ou en cédant pour son compte propre ou pour le compte d'autrui, soit directement soit indirectement, les instruments financiers auxquels se rapporte cette information (...)* » ;

4/ ne pas avoir inscrit la valeur STERIA sur la liste d'interdiction « *telle que prévue par les articles 321-30 et 321-32 du Règlement général de l'AMF applicables à l'époque des faits et repris, en substance, respectivement aux articles 321-23-4 et 321-23-6 du Règlement général de l'AMF* » ;

5/ avoir manqué aux « *dispositions de l'article 321-29 du Règlement général de l'AMF applicables à l'époque des faits et repris en substance à l'article 321-23-3 du Règlement général de l'AMF* » relatives à la mise en place de procédures dites de « *muraille de Chine* » ;

6/ avoir manqué aux « *dispositions des articles 321-128, 321-129, 321-130 et 321-131 du Règlement général de l'AMF [dans] leur version applicable à l'époque des faits* » relatives aux conflits d'intérêts impliquant l'analyse financière ;

7/ avoir « *enfreint l'obligation énoncée au troisième alinéa de l'article 321-24 du Règlement général de l'AMF dans sa version antérieure à l'arrêté du 15 avril 2005* » imposant d'exercer les services d'investissement avec diligence, loyauté, équité, dans le respect de la primauté de l'intérêt des clients et de l'intégrité des marchés ;

Il est également reproché à la société X et à M. Z :

8/ d'avoir « *contrevenu à l'obligation posée à l'article 141-1 du Règlement général de l'AMF et au deuxième et dernier alinéa de l'article 141-3 du Règlement général de l'AMF repris en substance à l'article 141-1 et au troisième de l'article 141-3 du Règlement général de l'AMF* » en ne rendant pas compte à l'AMF, par l'intermédiaire de l'entreprise de marché, de l'acquisition le 1^{er} février 2005 de 1 067 930 actions au prix de 30,50 euros auprès de BULL.

. En ce qui concerne les opérations de fin d'année du 31 décembre 2004,

Il est reproché à la société X et à M. Z :

9/ d'avoir commis des « *manipulations de cours, au sens des articles 631-1 et 631-2 du Règlement général de l'AMF* », sur les titres ALTRAN TECHNOLOGIES, GAMELOFT, HF COMPANY, ILOG, SECHE ENVIRONNEMENT, 123 MULTIMEDIA ;

10/ d'être intervenus dans le but d'induire en erreur les autres membres du marché concerné, en méconnaissance de l'article 321-88 du Règlement général de l'AMF, et d'avoir provoqué intentionnellement un décalage de cours en méconnaissance de l'article 321-91 du Règlement général de l'AMF ;

11/ d'avoir manqué aux « dispositions de l'article 8104 des règles de marché d'EURONEXT relatif à l'absence de conduite frauduleuse ou trompeuse » et, en conséquence, de ne pas avoir respecté les dispositions de l'article 321-76 du Règlement général de l'AMF.

Par lettre du 29 décembre 2006, le Président de l'AMF, en application de l'article R. 621-38 du Code monétaire et financier, a informé le Président de la Commission des sanctions de la décision prise par la Commission spécialisée n° 2 de procéder à la notification de ces griefs à l'encontre, d'une part, de la société X, d'autre part, de MM. Y et Z « en leurs qualités de dirigeants responsables en charge respectivement de la négociation et de la vente ainsi que de l'analyse financière à l'époque des faits ».

En application de l'article R. 621-39 du Code monétaire et financier, M. Jean-Jacques SURZUR a été, par décision du 23 février 2007, désigné en qualité de Rapporteur, ce dont les personnes mises en causes ont été informées par lettres recommandées avec demandes d'avis de réception du 8 mars 2007 leur rappelant la possibilité d'être entendues à leur demande.

Les mis en cause ont déposé des observations écrites sur les griefs qui leur avaient été notifiés : Maître Jean-Guillaume de TOCQUEVILLE d'HEROUVILLE, pour le compte de la société X, le 12 mars 2007 ; Maîtres Marc Pierre STEHLIN et Géraldine BRASIER-PORTERIE, pour le compte de M. Y et pour le compte de M. Z, le 21 mars 2007.

La société X, prise en la personne de M. W, MM. Y et Z ont été convoqués à la séance de la Commission des sanctions du 24 janvier 2008 par lettres recommandées avec demandes d'avis de réception du 17 décembre 2007 auxquelles était annexé le rapport signé du Rapporteur en date du 14 décembre 2007.

Des observations en réponse au rapport présentées par Maître Jean-Guillaume de TOCQUEVILLE d'HEROUVILLE pour la société X et par Maîtres Marc Pierre STEHLIN et Géraldine BRASIER-PORTERIE pour MM. Y et Z ont été reçues à l'AMF le 9 janvier 2008.

II – SUR LES MANQUEMENTS

2.1. A titre liminaire

2.1.1. Sur les textes applicables

Sur les manquements relatifs à la manipulation de cours

Considérant que l'article 631-1 du Règlement général de l'AMF dispose que « toute personne doit s'abstenir de procéder à des manipulations de cours » et que « constitue une manipulation de cours (...) Le fait d'effectuer des opérations ou d'émettre des ordres (...) qui donnent ou sont susceptibles de donner des indications fausses ou trompeuses sur l'offre, la demande ou le cours d'instruments financiers (...) » ; que le texte ajoute qu'en « particulier, constituent des manipulations de cours : a) Le fait, pour une personne ou pour plusieurs personnes agissant de manière concertée, de s'assurer une position dominante sur le marché d'un instrument financier, avec pour effet la fixation directe ou indirecte des prix d'achat ou des prix de vente ou la création d'autres conditions de transaction inéquitables ; b) Le fait d'émettre au moment de l'ouverture ou de la clôture ou, le cas échéant lors du fixage, des ordres d'achat ou de vente d'instruments financiers du marché ayant pour objet d'entraver l'établissement du prix sur ce marché ou pour effet d'induire en erreur les investisseurs agissant sur la base des cours concernés » ;

Considérant que l'article 631-2 du Règlement général de l'AMF énonce ensuite que « sans que ces éléments puissent être considérés comme formant une liste exhaustive ni comme constituant en eux-mêmes une manipulation de cours, l'AMF prend en compte, pour apprécier les pratiques mentionnées au 1° de l'article 631-1 : 1° L'importance de la part du volume quotidien des transactions représentée par les ordres émis ou les opérations effectuées sur l'instrument financier concerné, en particulier lorsque ces interventions entraînent une variation sensible du cours de cet instrument ou de l'instrument sous-jacent ; 2° L'importance de la variation du cours de cet instrument ou de l'instrument sous-jacent ou dérivé correspondant admis à la négociation sur un marché réglementé, résultant des ordres émis ou des opérations effectuées par des personnes détenant une position vendeuse ou acheteuse significative sur un instrument financier ; 3° La réalisation d'opérations n'entraînant aucun changement de propriétaire bénéficiaire d'un instrument financier admis à la négociation sur un marché réglementé ; 4° Les renversements de positions sur une courte période résultant des ordres émis ou des opérations effectuées sur le marché réglementé de l'instrument financier concerné, associés éventuellement à des variations sensibles du cours d'un instrument financier admis à la négociation sur un marché réglementé ; 5° La concentration des ordres émis ou des opérations effectuées sur un bref laps de temps durant la séance de négociation entraînant une variation de cours qui est ensuite inversée ; 6° L'effet des ordres qui sont émis sur les meilleurs prix affichés à l'offre et à la demande de l'instrument financier, ou plus généralement de la représentation du carnet d'ordres auquel ont accès les participants au marché et qui sont annulés avant leur exécution ; 7° Les variations de cours résultant des ordres émis ou des opérations effectuées au moment précis ou à un moment proche de celui où sont calculés les cours de référence, les cours de compensation et les évaluations » ;

Considérant que ces dispositions n'ayant pas été remplacées par des règles plus douces susceptibles de recevoir une application rétroactive, il en sera fait application ;

Sur les manquements relatifs aux interventions sur les marchés réglementés et au décalage de cours

Considérant que l'article 321-88 du Règlement général de l'AMF disposait : « il est interdit au prestataire habilité d'utiliser sur un marché réglementé les techniques ou les procédures en vigueur pour y effectuer des interventions dans le but d'induire en erreur les autres membres du marché concerné ou les clients » ; que l'article 321-91 du Règlement général de l'AMF disposait pour sa part que « le prestataire habilité ne provoque pas intentionnellement des décalages de cours aux fins d'en tirer avantage. En particulier, il s'abstient de provoquer une telle situation lors de la détermination des cours de clôture du marché » ;

Considérant que ces dispositions n'ayant pas été reprises dans le titre I^{er} du livre III du Règlement général de l'AMF par l'arrêté du 15 mai 2007 -en vigueur à compter du 1^{er} novembre 2007-, les griefs notifiés sur ces fondements ne seront pas retenus par application de la rétroactivité *in mitius* ;

Considérant que, par suite, les griefs de provocation de décalage de cours (1.2, n° 2 et n°10 ci-dessus), en ce qu'ils sont fondés respectivement sur l'article 321-91 du Règlement général de l'AMF d'une part, sur les articles 321-88 et 321-91 dudit Règlement d'autre part, seront écartés ;

Sur les manquements relatifs à la mise en place de procédures dites de « muraille de Chine »

Considérant que, dans sa version applicable à l'époque des faits, l'article 321-29 du Règlement général de l'AMF, repris en substance par l'article 321-23-3 dudit Règlement, prévoyait que le recueil de l'ensemble des dispositions déontologiques « est porté à la connaissance de l'organe exécutif du prestataire habilité (...). Il comporte en particulier les procédures connues sous le nom de "muraille de Chine", dont l'objet est de prévenir la circulation indue d'informations confidentielles, notamment des informations privilégiées définies à l'article 621-1. Ces procédures prévoient notamment : 1° L'organisation matérielle conduisant à la séparation des différentes activités susceptibles de générer des conflits d'intérêts dans les locaux du prestataire habilité ; 2° Les conditions dans lesquelles le

déontologue peut autoriser, dans des circonstances particulières, la transmission d'une information confidentielle d'un service à un autre ou le concours, au bénéfice d'un service, d'un collaborateur d'un autre service (...) » ;

Considérant que l'arrêté du 15 mai 2007 portant homologation de modifications du Règlement général de l'AMF ayant instauré des procédures connues sous le nom de « *muraille de Chine* » - spécialement à travers ses articles 315-15 et suivants – et ce dispositif n'étant pas plus doux, il y a lieu de faire application des dispositions de l'article 321-29 du Règlement général de l'AMF dans sa version applicable à l'époque des faits, reprise par l'article 321-23-3 dudit Règlement ;

Sur les manquements relatifs aux conflits d'intérêts impliquant l'analyse financière

Considérant que l'article 321-128 du Règlement général de l'AMF, dans sa version applicable à l'époque des faits, disposait que « *le prestataire de services d'investissement se dote des procédures et des moyens adaptés à : 1° La détection des situations éventuelles de conflits d'intérêts impliquant l'analyse financière ; 2° La gestion des franchissements de la "muraille de Chine" mentionnée à l'article 321-29 (...) » ;*

Considérant que l'article 321-129 dudit Règlement ajoutait que « *l'analyse diffusée présente les relations et circonstances concernant l'analyste ou le prestataire de services d'investissement, dont on peut raisonnablement penser qu'elles sont de nature à porter atteinte à l'objectivité de l'analyse, en particulier lorsque le prestataire ou l'analyste ou toute personne qui a participé à l'élaboration de l'analyse a un intérêt financier significatif dans un ou plusieurs instruments financiers faisant l'objet de l'analyse ou un conflit d'intérêts significatif avec un émetteur auquel se rapporte l'analyse » ;*

Considérant que cette disposition était précisée à l'article 321-131 du même règlement en ces termes : « *l'analyse diffusée mentionne clairement et d'une façon bien visible les informations suivantes sur les intérêts et conflits d'intérêts du prestataire de services d'investissement : 1° Les participations importantes existant entre le prestataire de services d'investissement ou toute personne morale qui lui est liée, d'une part, et l'émetteur, d'autre part, au moins dans les cas suivants : a) Le prestataire de services d'investissement ou toute personne morale qui lui est liée détient plus de 5 % de la totalité du capital émis de l'émetteur (...) » ;*

Considérant que l'arrêté du 15 mai 2007 portant homologation de modifications du Règlement général de l'AMF ayant instauré des procédures reprenant en substance celles précitées, spécialement à travers ses articles 313-25 et suivants et 315-1 et suivants, et ce dispositif n'étant pas plus doux, il y a lieu de faire application des dispositions précitées, dans leur rédaction applicable à l'époque des faits ;

Sur les manquements tirés de l'obligation de rendre compte directement à l'entreprise de marché - qui répercute ensuite cette information à l'AMF - des transactions effectuées

Considérant que l'article 141-1 du Règlement général de l'AMF, dans sa rédaction applicable à l'époque des faits, disposait que « *lorsqu'elles exercent le service d'investissement de réception-transmission d'ordres en enregistrant les transactions dans leurs livres, le service d'investissement de négociation pour compte propre ou d'exécution d'ordres pour compte de tiers (...), les personnes mentionnées à l'article L. 621-9-II du Code monétaire et financier doivent rendre compte à l'AMF de toutes les transactions qu'elles ont effectuées sur tout instrument financier admis aux négociations sur un marché réglementé, quels que soient le lieu et les modalités d'exécution de la transaction (...) » ;*

Considérant que l'article 141-3 (deuxième et dernier alinéas) du Règlement général de l'AMF précisait alors que, « *lorsque la transaction dont l'AMF doit être informée n'est pas effectuée sur un marché réglementé, le compte rendu est effectué selon des modalités techniques précisées par une instruction de l'AMF (...) par l'intermédiaire de l'entreprise de marché qui a admis les titres concernés aux négociations, ou du gestionnaire du système de règlement-livraison mentionné au 3° du II de l'article L. 621-9 du Code monétaire et financier, ou de la chambre de compensation d'instruments financiers mentionnée au 6° du II du même article» ;*

Considérant que ces dispositions ont été reprises en substance par les articles 141-1 et 141-3, 3° du Règlement général de l'AMF ; que l'arrêté du 15 mai 2007 portant homologation de modifications dudit règlement et l'arrêté du 11 septembre 2007 ont instauré, tout à la fois, des obligations de publication des transactions portant sur les actions admises à la négociation sur un marché réglementé et des obligations de déclaration des transactions à l'AMF, spécialement à travers ses articles 315-45 et 315-46 et suivants ; que ce dispositif n'étant pas plus doux, il y a lieu de faire application des articles 141-1 et 141-3 du Règlement général de l'AMF dans leur version applicable à l'époque des faits ;

Sur les manquements tirés de conduites non respectueuses des règles de fonctionnement du marché

Considérant que l'article 321-76 du Règlement général de l'AMF selon lequel « *le prestataire habilité exerce ses activités dans le respect de l'ensemble des règles organisant le fonctionnement des marchés* » permettait de sanctionner, tout comme aujourd'hui l'article 314-3 dudit règlement, le non-respect, par un membre du marché, des règles organisant le marché ;

Considérant que l'article 8104 des règles de marché d'Euronext, Livre I, applicable à l'époque des faits, disposait pour sa part que : « *les membres s'abstiennent (...) de prendre toute mesure ou suivre toute ligne de conduite ayant pour but de faire varier artificiellement le cours ou la valeur d'un instrument financier admis (...) ; de prendre une mesure ou avoir un comportement donnant, ou dont il y a raisonnablement lieu de croire qu'ils donnent, une impression fautive sur le marché, le cours ou la valeur d'un instrument financier admis* » ;

Considérant que ces articles n'ont pas été modifiés par des dispositions plus douces susceptibles de recevoir une application rétroactive ;

2.1.2. Sur le caractère équitable de la procédure et sur l'imputabilité des manquements

Sur la procédure

Considérant que dans ses dernières observations, la société X, sans pour autant articuler de raisonnement juridique permettant de connaître la portée qu'elle entend attribuer à ses arguments, soutient qu'elle aurait « *demandé* » que les auteurs principaux des manquements de manipulation de cours reprochés soient entendus ; que M. Z soutient qu'il aurait dû être entendu par les « *enquêteurs* » ;

Mais considérant que le principe de la contradiction n'est mis en œuvre qu'à partir de la désignation du Rapporteur ; que, si une partie poursuivie est alors en mesure de solliciter l'audition de toute personne dont le témoignage lui paraît utile à la manifestation de la vérité, il résulte du dossier qu'aucun des mis en cause n'a formalisé une quelconque demande de cette nature, la société X ayant simplement fait valoir que les « *auteurs principaux du prétendu manquement de manipulation de cours n'ont, à notre connaissance, pas été entendus ou mis en cause par l'AMF* » ; que, dès lors, les moyens soulevés sont dépourvus de toute incidence sur la validité de la présente procédure ;

Sur l'imputabilité des manquements

Considérant que, d'une part, la société X soutient que le manquement de manipulation de cours ne saurait lui être imputé sans qu'aient été entendus en leurs explications les donneurs d'ordres et les exécutants ; que, d'autre part, selon MM. Y et Z, les manquements qui leur sont reprochés ne leur sont pas imputables et, conformément aux dispositions de l'article 6 de la Convention de sauvegarde des droits de l'Homme et des libertés fondamentales, ils étaient en droit de connaître précisément les fondements sur lesquels reposent les poursuites engagées à leur encontre ;

Considérant que, sur ce dernier point, les notifications de griefs adressées à MM. Y et Z étaient suffisamment précises puisque, après avoir défini les manquements, elles mentionnent que les mis en cause encourent une sanction « à titre personnel en (...) qualité de dirigeant responsable », ajoutant qu'ils étaient en charge, le premier de l'analyse financière, le second de la négociation et de la vente ;

Considérant que MM. Y et Z, en leur qualité de membres du directoire, de même que la société X sont appelés à répondre devant la présente Commission des sanctions de leur agissements et de ceux de leurs préposés ;

Considérant, en effet, que les dirigeants doivent être regardés comme intervenant « pour le compte » de la société au sens de l'article L. 621-15 II du Code monétaire et financier, dans sa version applicable à l'époque des faits ; que selon cet article, la Commission des sanctions peut prononcer une sanction, « au titre de tout manquement à leurs obligations professionnelles définies par les lois, règlements et règles professionnelles approuvées par l'AMF en vigueur, sous réserve des dispositions de l'article L. 613-21 », à l'encontre des « personnes mentionnées aux 1^o à 8^o, 11^o et 12^o du II de l'article 621-9 », des « personnes physiques ... agissant pour le compte de l'une des personnes mentionnées aux 1^o à 8^o et 11^o du II de l'article L. 621-9 » et de « toute personne autre que l'une des personnes mentionnées au II de l'article L. 621-9, auteur des pratiques mentionnées au I de l'article L. 621-14 » ; qu'en ce qui concerne, de manière générale, l'ensemble des règles applicables au prestataire de services d'investissement, l'article 321-24 du Règlement général de l'AMF, dans sa version en vigueur à l'époque des faits, dispose que celui-ci, ainsi que « les dirigeants du prestataire habilité », veillent au respect de ces règles « et à la mise en œuvre des ressources et des procédures adaptées » ; que ce principe demeure applicable en l'espèce, puisque le texte n'a pas été remplacé par une disposition plus douce susceptible de rétroagir ; qu'en effet, depuis le 1^{er} novembre 2007, l'article 313-6 du Règlement général dispose que « la responsabilité de s'assurer que le prestataire de services d'investissement se conforme à ses obligations professionnelles mentionnées au II de l'article L. 621-15 du Code monétaire et financier incombe à ses dirigeants et, le cas échéant, à son instance de surveillance. En particulier, les dirigeants et, le cas échéant, l'instance de surveillance évaluent et examinent périodiquement l'efficacité des politiques, dispositifs et procédures mis en place par le prestataire pour se conformer à ses obligations professionnelles et prennent les mesures appropriées pour remédier aux éventuelles défaillances » ; qu'est ainsi affirmée, de manière permanente, l'obligation faite à la personne morale et à ses dirigeants de veiller au respect, par les personnes physiques relevant de leur autorité, des lois, règlements et règles professionnelles ; que c'est sur le fondement de la méconnaissance de cette obligation de vigilance et de surveillance, dès lors qu'elle a facilité les transgressions commises par les préposés, que celles-ci sont directement imputables à la première comme aux seconds ;

Considérant que, s'agissant plus particulièrement de la manipulation de cours, on observera en outre que l'article 631-1 du Règlement général de l'AMF vise « toute personne », tandis que l'article 611-1 précise que « sauf dispositions particulières, le présent livre s'applique à (...) toute personne physique ou morale ou toute entité » ; que ce manquement est imputable à tout prestataire de services d'investissement - sans qu'y fasse obstacle l'absence de mise en cause de celui à l'initiative duquel les ordres ont été donnés - toutes les fois où les personnes placées sous son autorité sont intervenues sur le marché d'un titre dans des conditions et selon des modalités qui révèlent qu'au-delà de la simple exécution des ordres du client, leur savoir technique a été mobilisé afin de concourir activement à la réalisation de l'objectif illicite d'entraver la détermination régulière du cours du titre et d'induire autrui en erreur ; qu'est sans incidence sur la validité des poursuites engagées contre l'employeur l'absence d'audition de ses préposés, dès lors qu'il n'est pas contesté que ceux-ci ont agi dans l'exercice de leurs fonctions ; qu'enfin, M. Z est d'autant moins fondé à émettre des critiques sur sa mise en cause personnelle qu'il a pris une part active, lors des opérations du 31 décembre 2004 (2.3.), aux manipulations de cours qui lui sont reprochées ;

Considérant que, sous réserve qu'ils soient caractérisés, les manquements objet des poursuites peuvent donc bien être imputés, non seulement à la personne morale, mais aussi aux personnes physiques visées par les griefs ; qu'ainsi, contrairement à ce qu'ils soutiennent, MM. Y et Z sont susceptibles de se voir reprocher, en qualité de dirigeants responsables, membres du directoire de la

société X, des manquements aux règles de bonne conduite sans que puissent y faire obstacle ni les termes de leur contrat de travail au titre de leurs fonctions opérationnelles propres ni la considération que, dans la présente procédure, le troisième dirigeant n'ait pas été poursuivi ;

2.2. Sur les manquements relatifs à l'opération sur le titre STERIA

Considérant que par télécopie du 26 janvier 2005 émise le 31 janvier 2005 à 15h33, la société BULL a, « conformément à l'article 516-2 du Règlement général de l'AMF » relatif aux dérogations à l'obligation de concentration, donné ordre à la société X de céder hors marché réglementé 1 067 930 actions de la société STERIA – dont les titres sont inscrits sur Eurolist compartiment B – à un prix net unitaire de 30,50 euros et « d'en effectuer la publicité dans les conditions fixées aux articles 141-1 à 141-4 dudit règlement » ; que l'ordre, valable jusqu'au 3 février 2005, prévoyait la possibilité pour la société X de se porter contrepartie ;

Considérant que le 1^{er} février 2005, le lendemain de la réception de cet ordre de vente, un analyste financier de la société X a publié une analyse et une synthèse conseillant l'achat du titre STERIA avec un objectif de cours de 40,00 euros ; que, le même jour, la société X a, pour compte propre, cédé à des investisseurs 1 130 000 titres au prix unitaire de 31,20 euros et en a informé l'AMF ; que cette cession a été réalisée grâce aux 1 067 930 titres acquis auprès de la société BULL et à des achats complémentaires réalisés sur le marché les 28 et 31 janvier 2005 et le 1^{er} février 2005 ; que, selon le rapport établi le 16 octobre 2006 par l'AMF, les acquisitions de 47 332 titres intervenues les 28 et 31 janvier ont été faites de façon concentrée et ont représenté 54,5 % des volumes acheteurs ;

2.2.1. Sur le manquement de manipulation de cours

Considérant qu'il est fait grief à la société X ainsi qu'à MM. Y et Z d'avoir commis une manipulation de cours du titre, l'intervention pour compte propre de cette société ayant pu donner une information trompeuse sur l'offre, la demande et le volume réel du marché les 28 et 31 janvier ainsi que le 1^{er} février 2005, et la position dominante de la société X sur le marché de la valeur STERIA ayant pu fortement contribuer à la hausse des cours de l'action entre le 28 janvier et le 1^{er} février 2005 ;

Considérant qu'en application de l'article 631-1, 1, a) du Règlement général de l'AMF, constitue une manipulation de cours « le fait d'effectuer des opérations ou d'émettre des ordres » qui donnent ou sont susceptibles de donner « des indications fausses ou trompeuses sur l'offre, la demande ou le cours d'instruments financiers » ; que constitue spécialement une manipulation de cours le fait « de s'assurer une position dominante sur le marché d'un instrument financier, avec pour effet la fixation directe ou indirecte des prix d'achat ou des prix de vente ou la création d'autres conditions de transaction inéquitable » ; que, pour apprécier si une pratique constitue une manipulation de cours, il convient de prendre en compte les éléments figurant à l'article 631-2 du même règlement, et notamment l'importance des ordres émis par rapport au volume quotidien des transactions lorsque « ces interventions entraînent une variation sensible du cours de cet instrument ou de l'instrument sous-jacent » ;

Considérant qu'en l'espèce, il n'est pas démontré que les ordres de la société X aient donné ou aient été susceptibles de donner des indications fausses ou trompeuses sur l'offre, la demande ou le cours des actions STERIA ; que les opérations critiquées manifestaient un intérêt acheteur réel, qui répondait aux ordres d'achats des clients dans le cadre du « reclassement » des titres ; que, d'ailleurs, les interventions des 28 et 31 janvier 2005, bien que significatives, n'ont pas entraîné de variation sensible du cours du titre ;

Considérant qu'il convient donc de mettre hors de cause la société X ainsi que MM. Y et Z ;

2.2.2. Sur le manquement d'initié

Considérant qu'il est fait grief à la société X ainsi qu'à MM. Y et Z d'avoir manqué « *aux obligations prévues aux articles 622-1 et 622-2 du Règlement général* » relatifs au manquement d'initié, le prestataire ayant pu agir « *sur la base d'une information privilégiée qu'il détenait de façon certaine, dès le 31 janvier 2005 à partir de 15h33 mn, sur l'ordre donné par BULL de céder la participation qu'elle [BULL] détenait dans le capital de STERIA* » ;

Considérant qu'en application de l'article 621-1 du Règlement général de l'AMF, une information est susceptible d'avoir une influence sensible sur les cours dès lors qu'elle est celle « *qu'un investisseur raisonnable serait susceptible d'utiliser comme l'un des fondements de ses décisions d'investissement* » ;

Considérant qu'en l'espèce, il n'est pas établi que la décision de la société BULL de vendre 5,95% du capital de la société STERIA à un cours de 30,50 euros était susceptible, à elle seule, d'avoir une influence sensible sur le cours du titre, qui a constamment été supérieur ou égal à 30,50 euros les 31 janvier et 1^{er} février 2005 ;

Considérant que ce grief sera donc également écarté ;

2.2.3. Sur le manquement aux dispositions relatives à la liste de surveillance et d'interdiction

Considérant qu'il est fait grief à la société X ainsi qu'à MM. Y et Z de ne pas avoir inscrit la valeur STERIA sur la liste d'interdiction, compte tenu de la nature des informations détenues par la société X au plus tard le 31 janvier 2005 à 15h33mn ;

Mais considérant qu'il résulte de ce qui précède que ce manquement n'est pas non plus établi ;

2.2.4. Sur le manquement relatif à la mise en place de procédures dites de « muraille de Chine »

Considérant qu'il est fait grief à la société ainsi qu'à MM. Y et Z d'avoir manqué aux dispositions relatives à la mise en place de procédures dites de « *muraille de Chine* », le recueil de l'ensemble des dispositions déontologiques porté à la connaissance de l'organe exécutif de la société X ne comportant pas de telles procédures, dont l'objet est de prévenir la circulation induite d'informations confidentielles, notamment des informations privilégiées définies à l'article 621-1 du Règlement général de l'AMF ;

Considérant que conformément aux dispositions de l'article 321-29 du Règlement général de l'AMF, qui renvoyaient à l'article 321-26, il appartient au déontologue d'établir un recueil de dispositions déontologiques devant être observées par le prestataire habilité et par les personnes agissant pour son compte ou sous son autorité ; que ce recueil doit comporter des « *procédures connues sous le nom de "muraille de Chine" dont l'objet est de prévenir la circulation induite d'informations confidentielles, notamment des informations privilégiées définies à l'article 621-1* » ; que ces procédures doivent prévoir notamment « *l'organisation matérielle conduisant à la séparation des différentes activités susceptibles de générer des conflits d'intérêts dans les locaux du prestataire habilité* » et « *les conditions dans lesquelles le déontologue peut autoriser, dans des circonstances particulières, la transmission d'une information confidentielle d'un service à un autre ou le concours, au bénéfice d'un service, d'un collaborateur d'un autre service* » ;

Considérant qu'en l'espèce, les « *procédures internes relatives à la gestion des conflits d'intérêts et à l'application du principe dit de "muraille de Chine"* » en vigueur au sein de la société X mentionnaient qu'il n'était « *pas utile de mettre en place une organisation spécifique comportant des "Murailles de Chine"* » mais précisait que « *afin d'éviter les conflits d'intérêt(s) entre les clients de X, d'une part, et le personnel de X, d'autre part, il a été institué des mesures très strictes en matière d'opérations de bourse du personnel pour son compte propre (voir la procédure "Opérations du personnel pour son*

propre compte"), afin d'éviter les conflits d'intérêt(s) entre clients de X (un émetteur sollicitant l'intervention de X pour une opération de maintien de cours et un acheteur du titre concerné ; deux clients acheteurs, ou deux clients vendeurs, d'une même valeur), la Direction Générale a rappelé au personnel, dans le présent Recueil des Dispositions Déontologiques, les règles très strictes relatives au secret professionnel (voir le chapitre II – Point 1 – Sujet 1 : "secret professionnel") » ;

Considérant que les procédures en vigueur chez la société X ne comportaient donc pas de dispositions relatives à la « *muraille de Chine* » destinées à prévenir la circulation d'informations confidentielles, alors que cette société, comme tous les intermédiaires financiers, intervenait dans l'exécution d'ordres à la fois pour compte propre et pour compte de tiers et produisait des analyses financières, de sorte qu'elle pouvait se trouver en situation de conflit d'intérêts ; qu'elle a d'ailleurs participé, comme elle le reconnaît, à plusieurs opérations de placement susceptibles de créer de tels conflits ; qu'enfin, les opérations pour compte propre, même si elles sont destinées à faciliter les ordres des clients, peuvent générer des conflits d'intérêts avec les travaux des analystes et les activités d'intermédiation ;

Considérant que le grief est donc caractérisé, peu important que l'information relative à l'opération sur le bloc de titres STERIA n'ait pas été « *privéligiée* » ou que des diligences aient été accomplies à réception de l'ordre de BULL ; que le moyen tiré de la bonne foi de la société X est inopérant, le manquement étant objectif ; qu'il sera retenu à l'encontre tant de la société X que de MM. Y et Z, dirigeants chargés de veiller au respect des règles professionnelles ;

2.2.5. Sur le manquement relatif aux conflits d'intérêts impliquant l'analyse financière

Considérant qu'il est fait grief à la société X ainsi qu'à MM. Y et Z, d'une part, de ne pas avoir doté la société des procédures et moyens adaptés à la détection de situations éventuelles de conflits d'intérêts impliquant l'analyse financière, d'autre part, de ne pas avoir rendu publiques les relations et circonstances de nature à porter atteinte à l'objectivité de l'analyse ; qu'il est relevé que malgré le conflit d'intérêts latent, M. Z a demandé à l'analyste financier de la société X en charge de la valeur STERIA de publier une analyse financière le 1^{er} février 2005, soit le lendemain de l'opération et le jour du « *reclassement* » ;

Considérant qu'en l'espèce, il n'existait pas de suivi spécifique des opérations réalisées sur les titres des émetteurs pour lesquels la société X publiait une analyse ; que, si cette société a adressé en septembre 2002 aux responsables de l'analyse financière une note relative aux principes déontologiques applicables, celle-ci ne comportait pas de dispositions spécifiques relatives aux « *murailles de Chine* » ;

Considérant qu'il n'est certes pas établi que M. Z ait demandé à l'analyste financier en charge de la valeur STERIA de publier une analyse financière le 1^{er} février 2005 ; qu'il ressort toutefois du dossier que les vendeurs de la société X ont indiqué à leurs correspondants respectifs, lors de la revente des titres, que l'analyste attendait l'ordre de vente de BULL pour « *upgrader* » la valeur ; que cette analyse a bien été diffusée le 1^{er} février 2005, le lendemain de la réception de l'ordre de vente, par BULL, de plus de 5 % du capital de la société STERIA, dont la société X s'est finalement portée contrepartie ; qu'elle ne mentionnait pas cette circonstance, dont on pouvait raisonnablement penser qu'elle était de nature à porter atteinte à son objectivité ;

Considérant que le grief est donc caractérisé, sans qu'il soit besoin de rechercher si le défaut de mention de l'existence du conflit d'intérêts dans le document publié a eu des conséquences sur les investisseurs, nui à la primauté des intérêts des clients ou profité aux personnes mises en cause, dès lors qu'un tel effet n'est exigé ni par les dispositions du Règlement général, ni par l'article L. 621-15, II, b) du Code monétaire et financier, dans leur version applicable à l'époque des faits, ni par les textes postérieurs ; que ce manquement, d'une particulière gravité, sera retenu à l'encontre de la société X ainsi que de MM. Y et Z, qui devaient veiller au respect des dispositions relatives aux règles de bonne conduite, spécialement à celles relatives aux conflits d'intérêts impliquant l'analyse financière, et s'assurer que l'analyse diffusée après que la société X eut reçu l'ordre de vente de 5 % de titres STERIA comportât la mention adéquate ;

2.2.6. Sur le manquement aux dispositions imposant d'exercer les services d'investissement avec diligence, loyauté, équité, dans le respect de la primauté de l'intérêt des clients et de l'intégrité des marchés

Considérant qu'il est fait grief à la société X ainsi qu'à MM. Y et Z d'avoir enfreint l'obligation d'exercer les services d'investissement avec diligence, loyauté, équité, dans le respect de la primauté de l'intérêt des clients et de l'intégrité des marchés ;

Mais considérant que la règle énoncée à l'article 321-24, alinéa 3 du Règlement général de l'AMF alors applicable ne concernait que les services mentionnés à l'article 311-1 du Règlement général de l'AMF, qui n'incluaient pas l'analyse financière et qu'il n'est pas démontré que la négociation pour compte propre réalisée par la société X ait été de nature à porter atteinte à l'intégrité du marché, aucun élément précis ne permettant de qualifier cette opération d'anormale ou de frauduleuse ; que par suite, le manquement n'est pas établi ;

2.2.7. Sur le manquement à l'obligation de rendre compte à l'AMF par l'intermédiaire de l'entreprise de marché

Considérant qu'il est fait grief à la société X et à M. Z d'avoir contrevenu à l'obligation de rendre compte à l'AMF, par l'intermédiaire de l'entreprise de marché, de l'acquisition le 1^{er} février 2005 de 1 067 930 actions au prix de 30,50 euros auprès de BULL ;

Considérant qu'il résulte des articles 141-1 et 141-3 du Règlement général de l'AMF, dans leur version applicable à l'époque des faits, que le compte rendu qui doit être délivré à l'AMF s'opère, s'agissant des transactions qui ne sont pas effectuées sur un marché réglementé, par l'intermédiaire, soit de l'entreprise de marché qui a admis les titres concernés aux négociations, soit du gestionnaire du système de règlement-livraison, soit de la chambre de compensation d'instruments financiers ;

Considérant qu'en l'espèce, si la société X a bien informé, le 1^{er} février 2005 à 16h24, l'AMF de l'acquisition hors marché de 1 067 930 actions de la société STERIA auprès de la société BULL pour un prix unitaire de 30,50 euros, elle l'a fait directement, et non « *par l'intermédiaire de l'entreprise de marché qui a admis les titres concernés aux négociations* », contrairement à ce qu'elle indiquait dans son courrier qui mentionnait : « *nous allons informer EURONEXT PARIS via les procédures TCS* » ;

Considérant qu'il importe peu, au regard de la constitution du manquement, que l'AMF ait été informée directement des opérations ou que le déontologue de la société X ait pu être induit en erreur par la surveillance des marchés d'EURONEXT, le manquement étant objectif et la position de relais assurée par l'entreprise de marché, qui dispose de tous les outils de rediffusion, étant indispensable à l'information des investisseurs qui n'étaient pas parties à la transaction ; qu'en l'espèce, est resté inconnu du public le prix d'acquisition des titres, pour compte propre, par la société X, qui les a finalement revendus dans le cadre du reclassement ;

Considérant que ce manquement sera retenu à l'encontre de la société X et de M. Z, qui est l'un des signataires du courrier du 1^{er} février 2005 adressé à l'AMF précisant qu'EURONEXT PARIS serait informé *via* les procédures TCS ;

2.3. Les manquements relatifs aux opérations du 31 décembre 2004

Considérant qu'il est fait grief à la société X et à M. Z d'avoir, le 31 décembre 2004, commis des manipulations de cours sur les titres ALTRAN TECHNOLOGIES, GAMELOFT, HF COMPANY, ILOG, SECHE ENVIRONNEMENT, 123 MULTIMEDIA, les interventions de cette société sur six valeurs du secteur des hautes technologies et médias ayant provoqué une hausse brutale des cours ; qu'il leur est également reproché de ne pas avoir, en violation de l'article 321-76 du Règlement général de

l'AMF qui dispose que le prestataire habilité exerce ses activités dans le respect de l'ensemble des règles organisant le fonctionnement des marchés, respecté les dispositions de l'article 8104 des règles de marché d'EURONEXT proscrivant toute conduite frauduleuse ou trompeuse ;

Considérant qu'en application de l'article 631-1, 1° du Règlement général de l'AMF, constitue une manipulation de cours « *le fait d'effectuer des opérations ou d'émettre des ordres* » qui donnent ou sont susceptibles de donner « *des indications fausses ou trompeuses sur l'offre, la demande ou le cours d'instruments financiers* » ou qui « *fixent, par l'action d'une ou de plusieurs personnes agissant de manière concertée, le cours d'un ou plusieurs instruments financiers à un niveau anormal ou artificiel* » et, en particulier, « *le fait d'émettre au moment de l'ouverture ou de la clôture ou, le cas échéant lors du fixage, des ordres d'achat ou de vente d'instruments financiers du marché ayant pour objet d'entraver l'établissement du prix sur ce marché ou pour effet d'induire en erreur les investisseurs agissant sur la base des cours concernés* » ; que, pour apprécier si une pratique constitue une manipulation de cours, il convient de prendre en compte la part du volume quotidien des transactions qu'elle représente, en particulier lorsque les interventions suspectes entraînent une variation sensible du cours, et, le cas échéant, l'importance de la variation de cours qui résulte des ordres émis ou des opérations effectuées par les personnes ayant pris une position vendeuse ou acheteuse significative ;

Considérant qu'en l'espèce, il résulte, en premier lieu, des retranscriptions d'enregistrements téléphoniques que les clients de la société X ont demandé que les achats réalisés sur les valeurs concernées soient effectués à des cours aussi élevés que possible, l'exécution de la totalité des ordres n'étant pas leur objectif ; que les préposés de la société sont intervenus activement dans la recherche du résultat souhaité, en mettant en place une méthodologie d'intervention ;

Considérant qu'en deuxième lieu, les ordres négociés par la société X :

- ont porté sur plusieurs valeurs,
- ont été exécutés pour la plupart au moment de la clôture du marché, à 14h00,
- sont intervenus le dernier jour de Bourse de l'année,
- ont eu un impact sur les cours ;

Considérant qu'en troisième lieu, la société a modifié certains de ses ordres - au moment de la clôture - en affichant un cours anormalement élevé ; qu'ainsi l'ordre d'achat de 5 000 titres 123 MULTIMEDIA, saisi à 12h16:51, avec un cours limite de 33,47 euros a été modifié à 12h26:24 (avec 500 titres dévoilés) puis juste avant la clôture, à 13h59:20, avec un cours limite de 40,92 euros ; que l'ordre d'achat de 5 787 titres SECHE ENVIRONNEMENT, saisi à 12h17:00 avec un cours limite de 44,17 euros, a été modifié juste avant la clôture, à 13h59:25, avec un cours limite de 53,95 euros ; qu'en augmentant de la sorte le prix maximal qu'elle était prête à payer, la société X maximisait ses chances d'exécution et, partant, s'assurait que son ordre serait pris en compte dans le processus de formation du cours de clôture ;

Considérant que M. Z ne saurait échapper à sa responsabilité en soutenant qu'il n'a fait que suivre l'ordre de son client sur le seul titre ALTRAN dès lors que les interventions pour le compte de ce dernier ont représenté 154 728 titres exécutés, soit, comme il en a convenu lui-même, 30 % du volume alors constaté, et qu'il a participé activement à l'opération, comme le montre la conversation qu'il a eue avec le « *sales trader* » de la société X le 31 décembre 2004, auquel il demande notamment de « *faire un cours* » ;

Considérant que le manquement aux dispositions des articles 631-1 et 631-2 du Règlement général de l'AMF, qui est objectif, a eu pour effet de fausser le fonctionnement du marché ; qu'est également caractérisé le grief pris de la violation des dispositions des articles 321-76 du Règlement général de l'AMF et 8104 des règles de marché d'EURONEXT ; que ces manquements seront retenus à l'encontre de la société X et de M. Z ;

III - SUR LES SANCTIONS ET LA PUBLICATION

Considérant qu'aux termes de l'article L. 621-15, III du Code monétaire et financier dans sa rédaction en vigueur au moment des faits, « *les sanctions applicables sont (...) a) Pour les personnes mentionnées au a du II, l'avertissement, le blâme, l'interdiction à titre temporaire ou définitif de l'exercice de tout ou partie des services fournis ; la commission des sanctions peut prononcer soit à la place, soit en sus de ces sanctions une sanction pécuniaire dont le montant ne peut être supérieur à 1,5 million d'euros ou au décuple du montant des profits éventuellement réalisés ; les sommes sont versées au fonds de garantie auquel est affiliée la personne sanctionnée ou, à défaut, au Trésor public ; b) Pour les personnes mentionnées au b du II, l'avertissement, le blâme, le retrait temporaire ou définitif de la carte professionnelle, l'interdiction à titre temporaire ou définitif de l'exercice de tout ou partie des activités ; la commission des sanctions peut prononcer soit à la place, soit en sus de ces sanctions une sanction pécuniaire dont le montant ne peut être supérieur à 1,5 million d'euros ou au décuple du montant des profits éventuellement réalisés en cas de pratiques mentionnées au I de l'article L. 621-14 ou à 300 000 euros ou au quintuple des profits éventuellement réalisés dans les autres cas ; les sommes sont versées au fonds de garantie auquel est affiliée la personne morale sous l'autorité ou pour le compte de qui agit la personne sanctionnée ou, à défaut, au Trésor public ; c) Pour les personnes mentionnées au c du II, une sanction pécuniaire dont le montant ne peut être supérieur à 1,5 million d'euros ou au décuple du montant des profits éventuellement réalisés ; les sommes sont versées au Trésor public. Le montant de la sanction doit être fixé en fonction de la gravité des manquements commis et en relation avec les avantages ou les profits éventuellement tirés de ces manquements* » ;

Considérant que, pour déterminer la nature et le *quantum* des sanctions, il convient de tenir compte, du nombre des manquements retenus, mais aussi des efforts déployés par le groupe B qui, *via* sa filiale C, contrôle désormais la société X ; que depuis cette prise de contrôle, la société X a modifié sa direction et a pris des dispositions visant à assurer une bonne application de la réglementation, spécialement en formalisant des procédures de « *muraille de Chine* » ;

Considérant que seront donc prononcées à l'encontre de la société X, dont la dénomination sociale est aujourd'hui B', une sanction pécuniaire de 200.000 euros, à l'encontre de M. Z, une sanction pécuniaire de 60.000 euros et, à l'encontre de M. Y, une sanction pécuniaire de 40.000 euros ;

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

PAR CES MOTIFS,

Et après en avoir délibéré sous la présidence de Mme Claude NOCQUET, par MM. Alain FERRI, Jean-Pierre MORIN, Membres de la 2^{ème} section de la Commission des sanctions, et M. Jean-Claude HANUS, Membre de la 1^{ère} section suppléant M. Antoine COURTEAULT, en présence de la Secrétaire de séance,

DECIDE DE :

- prononcer à l'encontre de la société X, dont la dénomination sociale est aujourd'hui B', une sanction pécuniaire de 200.000 euros (deux cent mille euros) ;
- prononcer à l'encontre de M. Z, une sanction pécuniaire de 60.000 euros (soixante mille euros) ;
- prononcer à l'encontre de M. Y, une sanction pécuniaire de 40.000 euros (quarante mille euros) ;
- publier la décision, sous une forme anonymisée, au « Bulletin des annonces légales obligatoires », ainsi que sur le site Internet et dans la revue de l'AMF.

A Paris, le 24 janvier 2008

La Secrétaire de séance

La Présidente

Brigitte LETELLIER

Claude NOCQUET

Cette décision peut faire l'objet d'un recours dans les conditions prévues aux articles R. 621-44 à R. 621-46 du Code monétaire et financier.