



**Commission
des sanctions**

**DÉCISION DE LA COMMISSION DES SANCTIONS
A L'EGARD DE LA SOCIÉTÉ VINCI**

La 1^{ère} section de la Commission des sanctions de l'Autorité des marchés financiers (AMF),

- Vu le Code monétaire et financier, notamment ses articles L. 621-14 et L. 621-15 dans leur rédaction en vigueur à l'époque des faits, ainsi que ses articles R. 621-5 à R. 621-7 et R. 621-38 à R. 621-40 ;
- Vu le décret n° 2008-893 du 2 septembre 2008 relatif à la Commission des sanctions de l'AMF ;
- Vu le Règlement général de l'AMF, notamment ses articles 621-1 et 631-6 dans leur rédaction en vigueur à l'époque des faits ;
- Vu la notification de griefs en date du 29 avril 2008, adressée à la société VINCI ;
- Vu les observations écrites présentées le 29 mai 2008 par la société VINCI ;
- Vu la décision du 26 juin 2008 du Président de la Commission des sanctions désignant M. Guillaume JALENQUES de LABEAU, Membre de la Commission des sanctions, en qualité de Rapporteur ;
- Vu le rapport de M. Guillaume JALENQUES de LABEAU en date du 16 octobre 2008 ;
- Vu la lettre datée du 29 septembre 2008 adressée à la société VINCI, lui rappelant la désignation de M. Guillaume JALENQUES de LABEAU en qualité de Rapporteur et l'avisant de la possibilité lui appartenant de demander la récusation de ce dernier ;
- Vu la lettre recommandée, avec demande d'avis de réception, du 17 octobre 2008 adressant à la société VINCI le rapport du Rapporteur ;
- Vu la lettre recommandée, avec demande d'avis de réception, portant convocation à la séance de la Commission des sanctions du 22 janvier 2009, adressée à la société VINCI, le 27 novembre 2008 ;
- Vu le procès-verbal en date du 5 décembre 2008 de l'audition de M. Patrick RICHARD, Directeur juridique de la société VINCI, représentant de cette société suivant délégation de pouvoirs en date du 28 novembre 2008, assisté de Maître Claude SERRA, son conseil ;

- Vu le rapport complémentaire de M. Guillaume JALENQUES de LABEAU en date du 10 décembre 2008 ;
- Vu la lettre recommandée, avec demande d'avis de réception, du 11 décembre 2008 adressant à la société VINCI le rapport complémentaire du Rapporteur et renouvelant la convocation de cette dernière à la séance de la Commission des sanctions du 22 janvier 2009 ;
- Vu les observations écrites complémentaires présentées le 24 décembre 2008 par la société VINCI ;
- Vu la lettre recommandée, avec demande d'avis de réception, du 23 décembre 2008 informant la société VINCI de la composition de la formation de la Commission des sanctions lors de la séance, cette lettre lui précisant la faculté de demander la récusation de l'un de ses Membres ;
- Vu les autres pièces du dossier ;

Après avoir entendu au cours de la séance du 22 janvier 2009 :

- M. Guillaume JALENQUES de LABEAU en son rapport ;
- M. Jean-Philippe PONS-HENRY représentant le Collège de l'AMF ;
- M. Gilles PETIT, Commissaire du Gouvernement, qui a indiqué ne pas avoir d'observations à formuler ;
- MM. Christian LABEYRIE et Patrick RICHARD, représentant la société VINCI, respectivement en tant que Directeur financier et Directeur juridique, en vertu d'une délégation de pouvoir consentie le 19 janvier 2009 de M. Xavier HUILLARD, Directeur général de la société VINCI, et accompagnés de Mme Nathalie MAQUAIRE, juriste ;
- Maître Claude SERRA, conseil de la société VINCI ;

La personne mise en cause ayant pris la parole en dernier.

I – FAITS ET PROCÉDURE

A Les faits

La société anonyme VINCI (ci-après *VINCI*) est le premier groupe mondial intégré de concessions et de construction. Son activité se répartit en quatre domaines (concessions, énergies, routes et constructions). L'action VINCI est cotée au compartiment A de l'Eurolist d'Euronext Paris et est l'une des valeurs composant le CAC 40.

Dans le cadre de son programme de rachat d'actions autorisé par l'assemblée générale des actionnaires du 4 mai 2004, VINCI a acheté, entre le 20 janvier et le 3 février 2005, 567 014 actions VINCI pour un montant total de 61 178 799 euros.

Le 3 février 2005, après la clôture de la bourse, VINCI publiait un chiffre d'affaires consolidé annuel de 19,56 milliards d'euros. Le cours de clôture le 4 février 2005 progressait de 3,16 % par rapport au cours de clôture de la veille, ce qui constituait la deuxième plus forte variation à la hausse du cours de l'action VINCI entre le 1^{er} septembre 2004 et le 1^{er} mars 2005.

B La procédure

Le Secrétaire général de l'AMF a ouvert le 19 septembre 2006 une enquête sur l'information financière de la société VINCI, à compter du 31 décembre 2003. Cette enquête a été étendue au marché du titre à compter du 31 décembre 2003 par décision du Secrétaire général de l'AMF du 2 août 2007.

Le rapport d'enquête établi le 28 janvier 2008 par la Direction des Enquêtes et de la Surveillance des Marchés (« *DESM* ») de l'AMF a été examiné par la Commission spécialisée n° 3 du Collège de l'AMF, lors de ses séances des 29 février et 1^{er} avril 2008, conformément à l'article L. 621-15 du Code monétaire et financier.

Par lettre recommandée avec demande d'avis de réception du 29 avril 2008, le Président de l'AMF a adressé une notification de griefs à la société VINCI. En substance, il est reproché à VINCI d'avoir manqué à l'obligation d'abstention qui pesait sur elle en procédant entre le 20 janvier et le 3 février 2005, à des rachats de ses propres titres alors qu'elle avait connaissance d'une information privilégiée relative au fait que le chiffre d'affaires réalisé au titre de l'exercice 2004 était supérieur aux attentes du marché. Ces faits seraient susceptibles de constituer un manquement aux articles 631-6 et 621-1 du Règlement général de l'AMF relatifs à l'obligation d'abstention d'intervenir sur ses propres titres pesant sur un émetteur, lorsque celui-ci a connaissance d'une information privilégiée.

Copie de la notification de griefs a été transmise au Président de la Commission des sanctions le 29 avril 2008, conformément à l'article R. 621-38 du Code monétaire et financier.

Par décision du Président de la Commission des sanctions du 26 juin 2008, M. Guillaume JALENQUES de LABEAU a été désigné en qualité de Rapporteur. La société VINCI en a été informée par lettre recommandée avec demande d'avis de réception du 20 août 2008, lui rappelant la faculté d'être entendue, à sa demande, conformément à l'article R. 621-39-I. du Code monétaire et financier.

La personne mise en cause a fait valoir ses observations par les mémoires susvisés.

Par lettre recommandée, avec demande d'avis de réception, du 29 septembre 2008 il a été rappelé à la société VINCI que M. Guillaume JALENQUES de LABEAU avait été désigné en qualité de Rapporteur et que la société VINCI disposait de la faculté de demander la récusation de ce dernier en application des articles R. 621-39-2 et suivants du Code monétaire et financier.

Le rapport du Rapporteur a été transmis à la société mise en cause le 16 octobre 2008.

Par lettre recommandée, avec demande d'avis de réception, du 27 novembre 2008, la société VINCI a été convoquée à la séance de la Commission des sanctions du 22 janvier 2009.

Le Rapporteur a entendu le 5 décembre 2008 M. Patrick RICHARD, Directeur juridique de la société VINCI, représentant de cette société suivant délégation de pouvoirs du 28 novembre 2008, consentie par M. Xavier HUIILLARD, Directeur général de la société VINCI.

Le 10 décembre 2008, le Rapporteur a établi un rapport complémentaire précisant qu'il n'y avait pas lieu de modifier les termes de son rapport initial.

Par lettre recommandée, avec demande d'avis de réception, du 11 décembre 2008, le rapport complémentaire du Rapporteur a été transmis à la société VINCI et la convocation à la séance de la Commission des sanctions du 22 janvier 2009 a été réitérée.

Par lettre recommandée, avec demande d'avis de réception, du 23 décembre 2008, la société VINCI a été informée de la composition de la formation de la Commission des sanctions lors de la séance, cette lettre lui précisant la faculté de demander la récusation de l'un des Membres de ladite formation, en application des articles R. 621-39-2 et suivants du Code monétaire et financier.

II – MOTIFS DE LA DÉCISION

-1- Considérant qu'aux termes de l'article 631-6 du Règlement général de l'AMF :

« Conformément aux dispositions de l'article 6 du Règlement n° 2273/2003 de la Commission européenne du 22 décembre 2003, l'émetteur doit s'abstenir d'intervenir sur ses propres titres :

1° Pendant la période comprise entre la date à laquelle cette société a connaissance d'une information privilégiée et la date à laquelle cette information est rendue publique ;

2° Pendant la période de quinze jours précédant les dates auxquelles ses comptes consolidés annuels, ou à défaut ses comptes sociaux annuels, ainsi que ses comptes intermédiaires (semestriels et, le cas échéant, trimestriels), sont rendus publics [...] ».

Considérant qu'il résulte des termes mêmes de ces dispositions qu'indépendamment de la période de quinze jours mentionnée au 2° l'émetteur doit, en vertu du 1°, s'abstenir d'intervenir sur son titre lorsqu'il détient une information privilégiée ;

-2- Considérant qu'il ressort du dossier que la société VINCI connaissait depuis le 20 janvier 2005 le montant de son chiffre d'affaires consolidé pour l'année 2004 ; que ce montant - 19,56 milliards d'euros - était supérieur d'une part aux prévisions antérieurement publiées par VINCI (le 14 décembre 2004 VINCI avait confirmé que le chiffre d'affaires *« devrait atteindre 19 milliards d'euros »*) et d'autre part, aux estimations des analystes ; que sur ce dernier point la société VINCI a fait état, dans ses premières observations, d'un *« consensus des analystes »* de 19,106 milliards d'euros puis, dans ses observations ultérieures, d'une *« moyenne non pondérée des prévisions du chiffre d'affaires 2004 »* de 19,251 milliards d'euros ;

Considérant que le 1^{er} alinéa de l'article 621-1 du Règlement général définit l'information privilégiée comme une *« [...] information précise qui n'a pas été rendue publique, qui concerne, directement ou indirectement, un ou plusieurs émetteurs d'instruments financiers, ou un ou plusieurs instruments financiers, et qui si elle était rendue publique, serait susceptible d'avoir une influence sensible sur le cours des instruments financiers concernés ou le cours d'instruments financiers qui leur sont liés »* ;

-2.1- Considérant que, pour l'application de ces dispositions cette information relative au chiffre d'affaires de l'exercice 2004 était, *« précise »* ; que, connue de la société le 20 janvier 2005 elle n'a pas été *« rendue publique »* avant un communiqué du 3 février 2005 ;

-2.2- Considérant que l'information susceptible d'avoir une influence sensible sur le cours d'un instrument financier est définie par le troisième alinéa de l'article 621-1 du Règlement général de l'AMF, comme une *« information qu'un investisseur raisonnable serait susceptible d'utiliser comme l'un des fondements de ses décisions d'investissement »* ;

Considérant, en premier lieu, que si pour fonder une décision d'investissement le chiffre d'affaires est un indicateur moins pertinent que, par exemple, le résultat, et s'il doit être manié avec précaution, en relation avec d'autres éléments et en tenant compte des particularités de chaque secteur, la donnée objective et précise qu'il constitue ne saurait cependant être par principe écartée comme non significative ; qu'au demeurant, il ressort des termes de deux des communiqués ayant précédé celui du 3 février 2005, publiés par la société VINCI respectivement le 7 septembre et le 14 décembre 2004 que celle-ci rapprochait elle-même chiffre d'affaires et prévision de résultat ; qu'en effet, le communiqué du 7 septembre, après avoir fait état d'une progression du chiffre d'affaires ajoutait : *« que le résultat d'exploitation devrait enregistrer une croissance supérieure à celle du chiffre d'affaires »* et que selon le communiqué du 14 décembre 2004 : *« Le résultat d'exploitation connaîtrait une hausse nettement supérieure à celle du chiffre d'affaires, traduisant une nouvelle amélioration des marges d'exploitation dans l'ensemble des pôles de métiers »* ; qu'il ne saurait ainsi être soutenu que l'information relative au chiffre d'affaires de 2004 était, par nature, insusceptible d'être prise en considération par un *« investisseur raisonnable »* ayant eu connaissance de ces communiqués ;

Considérant en deuxième lieu qu'en l'espèce, la comparaison entre le chiffre d'affaires ayant fait l'objet du communiqué du 14 décembre 2004 et qui correspondait au chiffre d'affaires réalisé sur les dix premiers mois de l'année 2004 et à des prévisions pour les deux mois restant à courir, et celui, connu de la société au 20 janvier 2005, relatif au chiffre d'affaires réalisé au cours de l'année 2004, faisait apparaître une forte progression au cours de ces tout derniers mois de 2004, par rapport tant aux trimestres précédents qu'aux prévisions antérieurement publiées ; que l'émetteur lui-même a indiqué, dès le début du communiqué du 3 février 2005, que VINCI avait connu une « forte activité au 4^{ème} trimestre (+ 13 %) » ; que la convergence de la teneur des analyses publiées à la suite de ce communiqué atteste également de ce que le montant du chiffre d'affaires de 2004 allait au-delà des attentes du marché ; qu'ainsi - et alors même que la société VINCI fait valoir que dans le passé, il n'y avait pas toujours eu de corrélation entre son chiffre d'affaires et son résultat non plus qu'entre l'annonce d'un chiffre d'affaires supérieur aux prévisions des analystes et le cours de bourse - l'information relative au chiffre d'affaires de 2004 présentait en l'espèce le caractère d'une information qu'un investisseur raisonnable était susceptible d'utiliser comme l'un des fondements de ses décisions d'investissement ;

Considérant d'ailleurs qu'ont été constatés, le lendemain de la publication de ce communiqué, un quadruplement des volumes des échanges portant sur le titre VINCI, une hausse de 3,16 % de ce titre (soit la deuxième plus forte hausse du cours de VINCI entre le 1^{er} septembre 2004 et le 1^{er} mars 2005), et une hausse des cours de sociétés du même secteur ;

Considérant qu'il résulte de ce qui précède que l'information relative au chiffre d'affaires de l'année 2004 présentait tous les caractères d'une information privilégiée de telle sorte qu'en application du 1^o de l'article 631-6 du même Règlement général la connaissance que la société VINCI avait de cette information privilégiée à compter du 20 janvier 2005 lui faisait obligation de s'abstenir d'intervenir sur ses titres jusqu'à la publication du communiqué du 3 février ; que les achats de 567 014 actions auxquels elle a procédé entre ces deux dates pour un montant total de 61 178 799 euros sont intervenus en méconnaissance de cette obligation ; que le manquement aux dispositions de l'article 631-6 du Règlement général est, dès lors, constitué ;

-3- Considérant qu'il résulte du c) de l'article L. 621-15 du Code monétaire et financier dans sa version en vigueur au moment des faits que la société VINCI encourt « [...] c), 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 » et que : « 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 dans les circonstances de l'espèce et compte tenu notamment, d'une part, des conditions dans lesquelles les opérations litigieuses ont correspondu au souhait de la société de compenser par des rachats d'actions aux conditions fixées par l'assemblée générale la dilution du capital résultant des exercices d'options de souscription et des souscriptions au plan d'épargne groupe et, d'autre part, de la mise en place, depuis les faits, de certaines mesures à la charge des initiés permanents de nature à prévenir la réitération de manquements de cette nature, il sera fait une suffisante appréciation de la gravité du manquement aux dispositions de l'article 631-6 en limitant à un montant forfaitaire de 800 000 euros la sanction pécuniaire encourue ;

-4- Considérant que selon le V de l'article L. 621-15 du Code monétaire et financier « la commission des sanctions peut rendre publique sa décision dans les publications, journaux ou supports qu'elle désigne, à moins que cette publication ne risque de perturber gravement les marchés financiers ou de causer un préjudice disproportionné aux parties en cause. Les frais sont supportés par les personnes sanctionnées » ; 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'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 VINCI non plus qu'un risque de perturbation des marchés ;

PAR CES MOTIFS,

Et après en avoir délibéré sous la présidence de M. Daniel LABETOULLE, par Mme Marielle COHEN-BRANCHE, MM. Pierre LASSERRE, Jean-Claude HANUS et Joseph THOUVENEL, Membres de la 1^{ère} section de la Commission des sanctions, en présence du Secrétaire de séance,

DÉCIDE DE :

- prononcer une sanction pécuniaire d'un montant de 800 000 € (huit cent mille euros) à l'encontre de la société VINCI ;
- publier la présente décision au « *Bulletin des annonces légales obligatoires* », ainsi que sur le site Internet et dans la revue de l'Autorité des marchés financiers.

À Paris, le 22 janvier 2009,

Le Secrétaire de séance,

Le Président,

Marc-Pierre JANICOT

Daniel LABETOULLE

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.