



**La Commission
des sanctions**

**DÉCISION DE LA COMMISSION DES SANCTIONS
À L'EGARD DE LA SOCIÉTÉ SAFE S.p.a. ET DE MM. A, B, C, D**

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, et notamment son article 2 ;
- Vu le Règlement général de l'AMF, notamment ses articles 631-1 et 631-2 relatifs aux manipulations de cours ;
- Vu les notifications de griefs en date du 13 novembre 2007, adressées à la société SAFE S.p.a. (« SAFE ») et à MM. A, B, C et D ;
- Vu la décision du 1^{er} février 2008 du Président de la Commission des sanctions désignant M. Pierre LASSERRE, Membre de la Commission des sanctions, en qualité de Rapporteur ;
- Vu les observations écrites présentées le 11 avril 2008 par les cabinets GUALTIERI & ASSOCIATI et GIDE LOYRETTE NOUEL pour le compte de la société SAFE et de MM. A, B, C et D ;
- Vu les lettres recommandées avec demande d'avis de réception du 29 septembre 2008 informant les personnes mises en cause, en application de l'article 2 du décret susvisé du 2 septembre 2008, de ce qu'ils disposaient de la faculté de demander la récusation du Rapporteur ;
- Vu le rapport du Rapporteur en date du 29 janvier 2009 ;
- Vu les lettres recommandées, avec demande d'avis de réception, en date du 5 février 2009, portant convocation à la séance de la Commission des sanctions du 9 avril 2009, auxquelles était annexé le rapport signé du Rapporteur, adressées à la société SAFE et à MM. A, B, C et D ;
- Vu les observations écrites en réponse au rapport du Rapporteur présentées le 25 mars 2009 par les cabinets GUALTIERI & ASSOCIATI et Maîtres Jean-Guillaume de TOCQUEVILLE d'HEROUVILLE et Sybille LOYRETTE pour le compte de MM. A, B, C, D et de la société SAFE ;



- Vu les lettres recommandées avec demande d'avis de réception des 6 et 20 mars 2009 informant les personnes mises en cause, de la composition de la formation de la Commission des sanctions lors de la séance, cette lettre leur précisant la faculté de demander la récusation de l'un de ses Membres ;
- Vu le rapport d'expertise de M. le Professeur Bertrand JACQUILLAT du 25 mars 2009 ;
- Vu les autres pièces du dossier ;

Après avoir entendu au cours de la séance du 9 avril 2009 :

- M. Pierre LASSERRE en son rapport ;
- M. Gilles PETIT, Commissaire du Gouvernement, qui a indiqué ne pas avoir d'observations à formuler ;
- M. Jean-Philippe PONS-HENRY, représentant le Collège de l'AMF ;

- MM. A, B, C et D ;
- Maîtres Jean-Guillaume de TOCQUEVILLE d'HEROUVILLE, Sybille LOYRETTE, MM. les Professeurs Paolo GUALTIERI, Barbara TAVECCHIO, Francesco PISANO et Bertrand JACQUILLAT, conseils des personnes mises en cause ;

- en présence de Mmes Anna LAPERUTA et Eleonora CERIELLO, interprètes en langue italienne désignées par l'AMF et de M. Cédric LATOUR technicien ;

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

I – FAITS ET PROCÉDURE

A. Les faits

La société SAFE S.p.a. (« SAFE ») est une société de droit italien dont l'activité unique est d'intervenir en bourse pour son compte propre, en exécutant des opérations d'achat et de vente d'instruments financiers.

La société SAFE intervient sur les marchés actions et dérivés, par l'entremise de la société FINECOBANK, membre du marché EURONEXT, laquelle met à disposition de ses clients des écrans délocalisés leur permettant de négocier des titres sur les marchés par son intermédiaire.

Le capital de la société SAFE est détenu par cinq personnes morales, elles-mêmes détenues par le président de SAFE, ses *traders* seniors et leurs proches.

MM. A, B, C et D sont *traders* seniors au sein de la société SAFE, étant précisé que les deux premiers sont également actionnaires fondateurs de la société SAFE.

Au premier semestre 2005, le Service de la surveillance des marchés de l'AMF a constaté que la société FINECOBANK traitait d'importants volumes sur le titre ALSTOM, à l'époque où celui-ci était encore un *penny stock*. Une analyse des ordres et des transactions, obtenus par l'intermédiaire de l'autorité boursière italienne, la CONSOB, a permis de constater que le donneur d'ordre principal à l'origine de ces volumes était la société SAFE.

B. La procédure

Le 24 août 2005, le Secrétaire général de l'AMF a décidé d'ouvrir une enquête sur le marché du titre ALSTOM à compter du 1^{er} janvier 2004, enquête étendue, par décision du 28 novembre 2005, aux marchés des titres INFOGRAMMES ENTERTAINMENT, RHODIA, EUROTUNNEL, EURO DISNEY, SCOR, BSA FRANCE TELECOM 22.63 09/05 et DS SUEZ 27.09.05, à compter du 1^{er} janvier 2004 également.



Lors de sa séance du 9 octobre 2007, 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, conformément à l'article L. 621-15 du même Code, le rapport établi par la Direction des Enquêtes et de la Surveillance des Marchés de l'AMF (« DESM ») le 10 septembre 2007.

Le Président de l'AMF, agissant pour la Commission spécialisée n° 2 du Collège, a adressé, le 13 novembre 2007, par lettres recommandées avec demandes d'avis de réception, des notifications de griefs à l'encontre de :

1. la société SAFE, représentée par son Président, M. Marco DELLA PEDRINA, sur le fondement des articles 631-1 et 631-2 du Règlement général de l'AMF relatifs aux manipulations de cours sur certains « penny stocks », et plus précisément sur les titres ALSTOM, EURO TUNNEL et EURO DISNEY, et des articles L. 621-14 et L. 621-15 du Code monétaire et financier ;
2. certains traders seniors de la société SAFE, à savoir MM. A B, C et D, sur le fondement des articles 631-1 et 631-2 du Règlement général de l'AMF relatifs aux manipulations de cours sur certains « penny stocks », et plus précisément sur les titres ALSTOM, EURO TUNNEL et EURO DISNEY, et des articles L. 621-14 et L. 621-15 du Code monétaire et financier ;

Par lettre du 16 janvier 2008, la société SAFE a demandé à l'AMF de lui communiquer les données traitées par elle et servant au soutien de son argumentation, demande à laquelle l'AMF a répondu par courrier du 14 février 2008, accordant par ailleurs un délai supplémentaire aux mis en cause pour préparer leur défense.

Les personnes mises en cause ont été avisées, par lettres recommandées avec demandes d'avis de réception datées du 8 février 2008, de la désignation de M. Pierre LASSERRE en qualité de Rapporteur et de la possibilité d'être entendues, à leur demande, en application de l'article R. 621-39 du Code monétaire et financier.

Elles ont déposé, le 11 avril 2008, par l'intermédiaire de leurs conseils, les cabinets GUALTIERI & ASSOCIATI et GIDE LOYRETTE NOUEL des observations en réponse aux notifications de griefs.

Par lettres recommandées avec demande d'avis de réception du 29 septembre 2008, les personnes mises en cause ont été informées, en application de l'article 2 du décret susvisé du 2 septembre 2008, de ce qu'ils disposaient de la faculté de demander la récusation du Rapporteur dans un délai d'un mois et dans les conditions prévues par les articles R. 621-39-3 et R. 621-39-4 du Code monétaire et financier.

Les personnes mises en cause ont été convoquées devant la 1^{ère} section de la Commission des sanctions par lettres recommandées avec demande d'avis de réception en date du 5 février 2009, auxquelles était annexé le rapport du Rapporteur en date du 29 janvier 2009.

Des observations en réponse au rapport du Rapporteur ont été déposées le 25 mars 2009 par les cabinets GUALTIERI & ASSOCIATI et Maîtres Jean-Guillaume de TOCQUEVILLE d'HEROUVILLE et Sybille LOYRETTE dans l'intérêt des personnes mises en cause ainsi qu'un rapport d'expertise pris dans l'intérêt de la société SAFE de M. le Professeur Bertrand JACQUILLAT du 25 mars 2009.

Par lettres recommandées, avec demande d'avis de réception, des 6 et 20 mars 2009, les personnes mises en cause ont été informées de la composition de la formation de la Commission des sanctions lors de la séance, ces lettres leur précisant la faculté de demander la récusation de l'un des Membres de ladite formation, en application des articles R. 621-39-2, R. 621-39-3 et R. 621-39-4 du Code monétaire et financier.

II. MOTIFS DE LA DECISION

A. Sur les exceptions de procédure

Considérant que si les personnes mises en cause font valoir qu'elles n'auraient eu qu'une communication incomplète et partiellement inexploitable des données informatisées relatives au marché des valeurs sur lesquelles porte la notification de griefs, il n'est pas allégué que - d'une façon qui eût constitué un manquement à leur devoir de loyauté - les enquêteurs aient distrait du dossier des éléments de nature à influencer sur l'appréciation du bien-fondé de ces griefs ; que le service des enquêtes de l'AMF a



communiqué le 31 janvier 2008 les trois sources compilées qu'il a utilisées pour les besoins de l'enquête (cotes D403-402) ; qu'au demeurant il s'agit là d'informations publiques librement accessibles auprès d'Euronext Paris ; que si les mis en cause font également valoir que certains des programmes mis en œuvre par le service des enquêtes de l'AMF pour le traitement de telles données ne leur ont pas été communiqués, ces données sont librement accessibles et peuvent être exploitées sans ces programmes ; qu'au demeurant les experts financiers et l'expert informatique mandatés par les mis en cause ont pu les exploiter et les utiliser pour formuler leurs conclusions ; qu'au surplus il convient de relever que le Rapporteur ayant instruit le dossier ainsi que les Membres de la Commission des sanctions ayant pris part au délibéré n'ont pas utilisé ces programmes et ont rempli leur office à partir des mêmes données et informations que celles dont ont disposé tant les personnes mises en cause que les experts par elles désignées ;

B. Examen des griefs

Considérant que selon les termes de l'article 631-1 du Règlement général de l'AMF dans sa rédaction en vigueur à l'époque des faits : « *Toute personne doit s'abstenir de procéder à des manipulations de cours (...)* » ; que le a) du 2° de cet article précise que constitue notamment une manipulation de cours « *Le fait d'effectuer des opérations ou d'émettre des ordres qui recourent à des procédés donnant une image fictive de l'état du marché ou à toute autre forme de tromperie ou d'artifice. 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 inéquitable (...)* » ;

Considérant qu'il est fait grief à la société SAFE et à MM. A, B, D et C, d'« *avoir commis des manipulations de cours sur certains "penny stocks" (...)* [à savoir les titres EUROTUNNEL, ALSTOM et EURO DISNEY], *en passant des ordres qui, avec ceux d'autres traders de SAFE Spa agissant de manière concertée avec [eux], ont assuré à SAFE S.p.a. une position dominante sur les marchés de ces titres, dans des conditions ayant eu pour effet de créer pour les tiers des conditions de transaction inéquitable* » ;

Considérant que, pour l'application de ces dispositions, la Commission des sanctions devra rechercher d'abord si les ordres passés par les mis en cause ont été à l'origine, pour SAFE S.p.a., d'une « *position dominante* », ensuite, dans l'affirmative, si, concrètement, et compte tenu des caractéristiques propres du marché des titres en cause, cette position dominante a créé pour les tiers des « *conditions de transaction inéquitable* » ; que toutefois il y a lieu au préalable pour la Commission de préciser les modalités du fonctionnement de ce marché ;

Considérant que sur le marché d'Euronext Paris, centralisé et par suite dirigé par les ordres (« *order driven market* »), le carnet d'ordres recense tous les ordres de bourse afférents à un instrument financier de façon à confronter l'offre et la demande ; que les ordres sont classés en fonction du prix tout d'abord, puis du moment auquel ils ont été passés ensuite ; qu'une priorité d'exécution est donnée à l'ordre passé en premier à la « *meilleure limite* » en termes de prix ; que si deux ordres de même sens et libellés au même prix, entrent dans le carnet, leur exécution éventuelle se fera en fonction de leur ordre d'arrivée dans le système central ; que le meilleur prix de vente, qui correspond au prix le plus bas auquel les vendeurs sont prêts à céder leurs titres, et le meilleur prix d'achat qui correspond au prix le plus élevé que les acheteurs sont prêts à payer pour acquérir des titres constituent les limites de la « *fourchette de cotation* » ;

Considérant que dans ce cadre, les ordres qui, compte tenu du prix auquel ils sont libellés, ne trouvent pas de contrepartie immédiate en l'état du carnet d'ordres au moment où ils sont passés et par suite ne sont pas, fût-ce pour partie, immédiatement exécutés, prennent rang dans le carnet, en attente éventuelle d'une exécution future (ordres dits « *passifs* ») tandis que sont exécutés les ordres qui, passés en termes de prix à une « *meilleure limite* » ont trouvé au moins partiellement une contrepartie (ordres dits « *agressifs* ») ; que lorsqu'un tel ordre « *agressif* » porte sur une quantité de titres supérieure à celle qui, présente en carnet pour cette limite, sera soldée par cet ordre, l'exécution de cet ordre entraîne un « *décalage de fourchette* » c'est-à-dire une modification des limites qui définissaient antérieurement la fourchette de cotation ;



Considérant que le marché des actions à faible valeur, et plus précisément celui dont la cotation est inférieure à 1 €, - marché dit des « *penny stocks* » - présente des spécificités ; que notamment l'échelon de cotation (« *tick* ») - c'est-à-dire la fourchette de cotation minimale fixée, de façon identique pour l'ensemble des valeurs, par les règles du marché (soit à la date des faits reprochés : 0,01€) - représente, compte tenu de la très faible valeur du cours d'un tel titre, une part relative de cette valeur sensiblement plus importante que pour les autres titres (par exemple le passage de la meilleure limite à l'achat du titre EUROTUNNEL de 0,10 € à 0,11 €, le 28 décembre 2006, a correspondu à une variation du cours du titre EUROTUNNEL de 10 %) ; que par suite les ordres passés pour ces actions présentent sur le carnet d'ordres une moindre dispersion en fonction du prix que ceux passés pour des actions dont le cours est plus élevé ; qu'ainsi ils s'accumulent aux meilleures limites pour des quantités importantes de telle manière qu'il est plus difficile de solder l'ensemble des quantités présentes aux meilleures limites ; qu'en conséquence pour ces actions les décalages de fourchettes sont moins fréquents que sur les autres valeurs ;

1. Sur la question de savoir si les ordres passés par les mis en cause sur le marché des titres EUROTUNNEL, ALSTOM et EURO DISNEY ont été à l'origine d'une position dominante pour SAFE S.p.a.

1.1. Considérant qu'une position dominante peut être acquise, tant au niveau des ordres qu'au niveau des exécutions ; que la Commission des sanctions a entendu fonder l'appréciation d'une éventuelle situation de position dominante de la société SAFE, en combinant des indices relatifs respectivement (i) au volume relatif et absolu des ordres passés par les personnes mises en cause, (ii) au nombre de décalages de fourchette provoqués par des ordres de SAFE, (iii) à l'importance du volume relatif des ordres de la société SAFE situés aux meilleures limites à l'achat et à la vente et (iv) au volume relatif et absolu représenté par SAFE dans les exécutions d'ordres ;

1.1.1 Considérant en premier lieu que pour les titres EUROTUNNEL, ALSTOM et EURO DISNEY et pour les périodes considérées (six mois pour les interventions sur le titre ALSTOM, quatorze mois et demi pour EUROTUNNEL et dix-sept mois pour EURO DISNEY), les 14 448 ordres passés par les mis en cause correspondant à un volume total de plus de 20 milliards de titres ont représenté 20 % du volume d'ordres passés sur ces valeurs par l'ensemble des intervenants ; que les ordres passés au nom de la société SAFE lui ont ainsi permis d'être le premier intervenant sur les marchés des titres ALSTOM, EUROTUNNEL et EURO DISNEY, sur l'ensemble des périodes considérées ; que les ordres passés pour le compte de la société SAFE sont au moins deux fois supérieurs à ceux de l'intervenant par ailleurs le plus présent en carnet pour le titre ALSTOM, et qu'ils le sont quatre fois plus sur le titre EUROTUNNEL ; que toutefois s'agissant du titre EURO DISNEY la prééminence est moindre, les ordres de SAFE dépassant d'environ un tiers le volume des titres entrés en carnet par le second intervenant le plus important ;

1.1.2 Considérant s'agissant des décalages de fourchettes de cotation observés sur les valeurs EUROTUNNEL, ALSTOM et EURO DISNEY, qu'il ressort du dossier - et après avoir écarté les changements contestés par les mis en cause - que les décalages provoqués par la société SAFE correspondent à près de la moitié du nombre total de changements de fourchettes ;

1.1.3 Considérant que les éléments du dossier ont permis de constater que, préalablement aux décalages de fourchette de cotation qu'elle s'apprêtait à provoquer, SAFE saisissait de nombreux ordres passifs aux différentes limites suivant tant la meilleure limite à l'achat que la meilleure limite à la vente ; que si par exemple SAFE ne se trouvait pas alors nécessairement en première position à la limite à la vente suivant la meilleure limite, la quantité la précédant au carnet, offerte par d'autres intervenants, restait toutefois faible au regard de la taille des ordres de SAFE ; qu'ensuite lorsqu'elle avait provoqué un décalage de la fourchette à la hausse (par la saisie d'un ordre d'achat agressif) elle se trouvait nécessairement en première position à la meilleure limite à l'achat nouvellement créée par le solde de l'ordre agressif par lequel SAFE avait provoqué ledit décalage et elle se trouvait par ailleurs à la nouvelle meilleure limite à la vente en meilleure position que si elle avait passé un ordre postérieurement audit décalage ; qu'il suffisait alors à SAFE d'attendre que la quantité offerte à la vente et la précédant au carnet soit soldée pour se retrouver simultanément en première position aux deux limites de la nouvelle fourchette de cotation ; qu'il résulte de tout ce qui précède que les décalages de fourchettes provoqués par SAFE avaient pour effet de lui permettre de se trouver pour des volumes de titres importants en première position aux meilleures limites à l'achat et à la vente des carnets d'ordres des « *penny stocks* » en cause ;



1.1.4 Considérant enfin, s'agissant de l'exécution des ordres, que la société SAFE a échangé 5,3 milliards de titres sur les marchés ALSTOM, EUROTUNNEL et EURO DISNEY pour la période concernée ; que si ce chiffre est sensiblement inférieur à celui (plus de 20 milliards) mentionné au 1.1.1 ci-dessus concernant les ordres émis, il y a lieu de retenir que les titres échangés par SAFE ont représenté 28 % du total des échanges sur ces trois titres ; que cette proportion est encore plus importante si on se limite aux titres EUROTUNNEL et ALSTOM ; que, par ailleurs, aucun autre intervenant n'est intervenu pour des proportions comparables ;

1.2 Considérant qu'il résulte de tout ce qui précède que SAFE doit être regardée comme s'étant trouvée en situation de position dominante au sens de l'article de l'article 631-1 du Règlement général de l'AMF sur les titres EUROTUNNEL et ALSTOM ; qu'en revanche les mêmes indices étant moins nettement caractérisés dans le cadre du titre EURO DISNEY (sur lequel les mis en cause ont représenté tant en termes d'ordres que d'exécution une moindre part relative du marché, un autre opérateur étant d'ailleurs intervenu pour des volumes similaires), la Commission des sanctions ne retient pas l'existence d'une position dominante sur ce titre ;

2. Sur les effets de cette position dominante sur les conditions de transaction

Considérant qu'ainsi qu'il résulte des conditions rappelées ci-dessus du fonctionnement du carnet d'ordres sur le marché des « *penny stocks* », la passation d'ordres d'un volume global important et à la meilleure limite « *ralentissait* » l'exécution des ordres passés postérieurement à la même limite de telle sorte qu'un intervenant souhaitant vendre ou acheter sans attendre l'achèvement de l'exécution des ordres ainsi placés dans le carnet avant les siens était amené, à plus ou moins bref délai, soit à renoncer à l'exécution de son ordre à ses conditions initiales, soit, pour obtenir néanmoins une exécution, à passer à des conditions financières dégradées un ordre « *agressif* » à une nouvelle limite ; qu'étaient ainsi déjà créées au sens des dispositions précitées des conditions de transaction inéquitables ;

Considérant qu'en outre, dans bien des cas, cet intervenant trouvait comme contrepartie la société SAFE dont la stratégie consistait notamment (ainsi d'ailleurs que cela ressort des observations qu'elle a présentées devant la Commission des sanctions - cote D725) à placer des ordres de façon à se trouver fréquemment présente à la fois aux meilleures limites à l'achat et à la vente, ce qui lui permettait de se comporter comme un « *market maker* » intervenant sur un marché dirigé par les prix (« *quote driven market* ») et se rémunérant par une différence de cours, et de gagner alors la différence - substantielle en valeur relative s'agissant d'actions de faible valeur - correspondant à l'échelon de cotation (« *tick* ») ; qu'à cet égard également l'utilisation de la position dominante créait sur le marché des « *penny stocks* » en cause des conditions de transaction inéquitables ;

Considérant qu'il résulte de tout ce qui précède que le grief relatif à la manipulation des cours EUROTUNNEL et ALSTOM entre avril 2005 et janvier 2006 est établi à l'encontre de la société SAFE ;

Considérant en revanche que MM. A, B, C et D, en leur qualité de *traders seniors* de la société SAFE, se sont bornés à mettre en œuvre la stratégie définie et dirigée par la société sans y apporter d'éléments personnels spécifiques ; que dans les circonstances de l'espèce, il n'y a par suite pas lieu de leur imputer à titre personnel le manquement caractérisé à l'encontre de SAFE ;

C. Sur la sanction et la publication de la décision

1. Considérant que, sur le fondement de l'article L. 621-15 III du Code monétaire et financier dans sa version applicable à l'époque des faits visés par la notification de griefs, la Commission des sanctions peut prononcer à l'encontre des personnes ayant commis une opération d'initié « *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* », le montant de la sanction devant 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 le marché des « *penny stocks* » est un marché sur lequel interviennent un grand nombre de particuliers qui investissent des sommes réduites et sur lequel le risque et le gain potentiels des interventions sont particulièrement élevés ; qu'il s'ensuit que le marché des « *penny stocks* » - dans les conditions dans lesquelles il était régi à l'époque des faits - était particulièrement vulnérable aux abus de marché ;



Considérant qu'en l'espèce, l'état du dossier ne met pas en mesure la Commission des sanctions de chiffrer les profits – certains – tirés par SAFE des manquements relevés à son encontre avec la précision requise pour que la sanction puisse être calculée en appliquant, dans la limite du décuple, un multiple au montant de ces profits ; que par suite c'est en respectant le montant maximum en vigueur à la date des faits reprochés, soit 1,5 million d'euros qu'elle sera fixée ; que compte tenu de l'ensemble des circonstances de l'espèce, et notamment de ce que la Commission des sanctions fait ici la première application des dispositions de l'article 631-1 du Règlement général de l'AMF relatives aux effets d'une position dominante qui ont été introduites, pour la transposition de la directive « abus de marché », par l'arrêté du 12 novembre 2004, il y a lieu de prononcer une sanction pécuniaire limitée à 300 000 euros à l'encontre de la société SAFE ;

2. 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 à moins que cette publication ne risque de perturber gravement les marchés financiers ou de causer un préjudice disproportionné aux parties en cause. (...)* » ; que par ces dispositions, le législateur a entendu permettre à la Commission de tenir compte des exigences d'intérêt général relatives à la loyauté du marché, à la transparence des opérations et à la protection des épargnants qui fondent son pouvoir de sanction ainsi que de l'intérêt qui s'attache pour la sécurité juridique de l'ensemble des opérateurs à ce que ceux-ci puissent, en ayant accès à ses décisions, connaître son interprétation des règles qu'ils doivent observer ; qu'en l'espèce, la publication de la présente décision, dans des conditions permettant d'assurer l'anonymat des personnes mises hors de cause, n'est de nature ni à perturber les marchés ni à causer un préjudice injustifié aux parties ;

PAR CES MOTIFS,

Et après en avoir délibéré sous la présidence de M. Daniel LABETOULLE, par MM. Guillaume JALENQUES de LABEAU, Joseph THOUVENEL, Membres de la 1^{ère} Section de la Commission des sanctions, et M. Jean-Claude HASSAN, Membre de la 2^{ème} Section suppléant Mme Marielle COHEN-BRANCHE par application du I de l'article R. 621-7 du Code monétaire et financier, en présence du Secrétaire de séance,

DECIDE DE :

- prononcer une sanction pécuniaire de 300 000 € (trois cent mille euros) à l'encontre de la société SAFE S.p.a. ;
- mettre hors de cause MM. A, B, C et D ;
- 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, dans des conditions propres à préserver l'anonymat des personnes mises hors de cause.

A Paris, le 9 avril 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.