



**La Commission
des sanctions**

**DECISION DE LA COMMISSION DES SANCTIONS
A L'EGARD DE M. A**

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 rédaction applicable à l'époque des faits, ainsi que ses articles R. 621-5, R. 621-7 et R. 621-38 à R. 621-40;
- Vu l'article 632-1 du Règlement général de l'AMF ;
- Vu la notification de griefs en date du 27 mars 2008 adressée à M. A ;
- Vu la décision du 11 décembre 2008 du Président de la Commission des sanctions désignant M. Jean-Pierre MORIN, Membre de la Commission des sanctions, en qualité de Rapporteur, en remplacement de M. Antoine COURTEAULT.
- Vu le rapport de M. Jean-Pierre MORIN en date du 15 janvier 2009 ;
- Vu la lettre de convocation à la séance de la Commission des sanctions du 23 janvier 2009, à laquelle était annexé le rapport signé du Rapporteur ;
- Vu la lettre en date du 6 février 2009 adressée à M. A l'avisant de la possibilité lui appartenant de demander la récusation du Rapporteur ;
- Vu la lettre du 19 février 2009 informant M. A de la composition de la formation de la Commission des sanctions lors de la séance, lui précisant sa faculté de demander la récusation de l'un des Membres de ladite Commission ;
- Vu les autres pièces du dossier ;

Après avoir entendu au cours de la séance du 12 mars 2009 :

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

La personne mise en cause, dûment convoquée, étant absente.

I. FAITS ET PROCEDURE

A. FAITS

Le groupe Y, qui exploite en France [...] ainsi que les licences détenues par Y1 et gère le développement immobilier et l'extension des infrastructures du site [...], est constitué de la *holding*, Y SCA, société en commandite par actions cotée [...], de ses filiales et de sociétés de financement consolidées.

Le capital de la société Y SCA est détenu à hauteur de 39,8 % par la société Y' - elle-même détenue à 100 % par Y1-, et à hauteur de 10 % par Z, société *holding* [...]. Le capital restant, soit 50,2 %, est réparti dans le public.

La société X est une société de droit [...] au capital de [...]. Introduite sur [...] le [...] 2006, elle a pour objet « *l'achat, la gestion ainsi que la cession de participations à d'autres entreprises dans le pays et à l'étranger, en particulier dans le domaine de [...]* ».

Au cours du mois de [...] 2006, la société X a émis des communiqués selon lesquels elle voulait prendre une participation majoritaire dans une entreprise cotée gérant un [...] et a annoncé, pour le [...] 2006, une conférence de presse relative à cette acquisition.

Le [...] 2006, X a envoyé un « *press advisory* » à la direction de la société Y et à la presse allemande et française, mentionnant un projet d'offre publique d'échange visant les titres de la société Y sur une base de [...] par action Y, alors que celle-ci cotait alors [...], l'objectif annoncé étant de détenir la majorité du capital de la société Y et d'en prendre le contrôle.

Le [...] 2006 à Paris, M. A, Président de la société X, ainsi que des représentants et conseillers de cette société ont tenu la conférence de presse annoncée, un communiqué qui confirmait les intentions annoncées étant simultanément diffusé.

Le [...] 2006, l'AMF a pris acte de l'absence de dépôt d'offre par la société X, et indiqué qu'en conséquence, cette société ne pourrait plus présenter de nouvelle offre publique sur le titre Y pendant un délai de six mois.

Les informations transmises au public [...] 2006 ont provoqué des mouvements importants sur le marché du titre Y, ce qui a conduit le Secrétariat général de l'AMF à ouvrir, le 12 décembre 2006, une enquête sur « *l'information financière et le marché du titre Y à compter du 1^{er} novembre 2006* ».

B. PROCEDURE

A la suite de la décision prise, conformément aux prescriptions de l'article L. 621-15 du Code monétaire et financier, par la Commission spécialisée n° 3 du Collège de l'AMF qui a examiné le rapport d'enquête lors de sa séance du 29 février 2008, le Président de l'AMF a, par lettre recommandée avec demande d'avis de réception du 27 mars 2008, notifié à M. A, en français et en allemand, les griefs lui reprochant d'avoir « *communiqué au public, le [...] 2006, des informations inexactes, imprécises ou trompeuses sur l'intention de [la société X] de déposer un projet d'offre publique d'échange visant les titres de la société Y SCA cotés [...] Paris* », faits susceptibles de donner lieu à une sanction en application de l'article L. 621-15 du Code monétaire et financier.

Conformément aux dispositions de l'article R. 621-38 du même Code, le Président de l'AMF a adressé copie de cette notification au Président de la Commission des sanctions qui a désigné comme Rapporteur, le 10 avril 2008, M. Antoine COURTEAULT, remplacé le 11 décembre 2008, en raison d'un



empêchement, par M. Jean-Pierre MORIN. Les 11 avril 2008 et 17 décembre 2008, M. A a été avisé de ces désignations, au moyen de lettres recommandées avec demande d'avis de réception lui rappelant la possibilité d'être entendu, à sa demande, en application du I. de l'article R. 621-39 du Code monétaire et financier. Le mis en cause, qui n'en a pas exprimé le souhait, n'a pas non plus adressé d'observations écrites.

Par lettres recommandées avec demande d'avis de réception des 19 novembre 2008 et 6 février 2009, M. A a été informé de la faculté qui lui était offerte de demander la récusation du Rapporteur, en application des articles R. 621-39-3 et R. 621-39-4 du Code monétaire et financier.

M. A a été convoqué devant la 2^{ème} section de la Commission des sanctions par un courrier recommandé avec demande d'avis de réception, auquel était joint le rapport, qui a été reçu le 26 janvier 2009.

Par lettre recommandée avec demande d'avis de réception du 19 février 2009, il a été informé de la composition de la formation de la Commission des sanctions lors de la séance, et de la faculté qui lui était offerte de demander la récusation de l'un de ses Membres, en application des articles R. 621-39-2, R. 621-39-3 et R. 621-39-4 du Code monétaire et financier.

II. MOTIFS

Considérant que l'article 632-1 du Règlement général de l'AMF, dans sa rédaction alors applicable, dispose que « toute personne doit s'abstenir de communiquer, ou de diffuser sciemment, des informations, quel que soit le support utilisé, qui donnent ou sont susceptibles de donner des indications inexactes, imprécises ou trompeuses sur des instruments financiers émis par voie d'appel public à l'épargne au sens de l'article L. 411-1 du Code monétaire et financier, y compris en répandant des rumeurs ou en diffusant des informations inexactes ou trompeuses, alors que cette personne savait ou aurait dû savoir que les informations étaient inexactes ou trompeuses » ;

Considérant que la société X a publié, le [...] 2006 à 11 h 24, un communiqué de presse signé de M. A indiquant : « la société X a posé aujourd'hui dans le cadre d'une conférence de presse organisée à Paris, la pierre angulaire d'une possible offre de reprise des titres dispersés de la société Y SCA (...) La structure de l'organisation actuelle de la société Y SCA est caractérisée par le fait que les actionnaires ne participent qu'aux dettes de l'entreprise. La seule activité qui rapporte des profits, à savoir l'exploitation du parc, est assurée par une société appartenant à 100 % à la société Y2 (...). L'objectif central de la stratégie de la société X sera donc de se placer en situation, par une majorité en assemblée générale, de dénoncer ce contrat et de prendre elle-même la direction du parc (...) L'offre prévoira un rapport d'échange attractif. Les actionnaires de la société Y doivent percevoir environ [...] par échange en actions de la société X ce qui permet une prime très intéressante sur le cours actuel des actions Y. La société X dispose des capacités de management qui puisent leurs racines dans de longues années d'expérience dans l'industrie des loisirs. En outre il est prévu de constituer des coopérations avec de gros actionnaires de la société Y SCA. Il est ainsi envisageable de parvenir à réunir une majorité contre les 39,78 % détenus par la société Y » ;

Considérant que ces informations ont été confirmées par M. A lors de la conférence de presse organisée par la société X à Paris, le même jour à 11 heures ; que de nombreux journalistes de la presse nationale généraliste et économique avaient été conviés par le biais d'un encart de presse adressé aux rédactions des publications ; qu'au cours de cette conférence, M. A, en sa qualité de représentant de la société X, a indiqué que :

- la société s'apprêtait à mettre en œuvre, dans les jours suivants, une offre publique d'échange hostile sur le capital flottant de la société Y, soit 50,01 % ;
- que l'offre porterait sur un échange de [...] actions Y contre une action X, ce qui correspondait à une valorisation de l'action Y à [...]

- que le projet avait été porté à la connaissance de l'AMF ;
- que le montage financier de l'opération était prêt et serait dirigé par une banque [...]

Considérant, en premier lieu, qu'il résulte des pièces du dossier que les autres administrateurs de la société X n'étaient pas informés du projet annoncé, dont rien ne démontre qu'il ait été sérieusement envisagé par la société ;

Considérant, en deuxième lieu, que la volatilité du titre X aurait constitué un obstacle particulièrement sérieux à la mise en œuvre de l'offre publique d'échange annoncée ; qu'ainsi, alors que le [...] 2006, le cours de ce titre s'élevait à [...] - ce qui aurait théoriquement permis un échange de [...] actions Y valorisées chacune à [...] pour une action X -, le [...] suivant, il se limitait à [...], ce qui privait de tout intérêt l'offre d'échange ;

Considérant, en troisième lieu, qu'aux termes de l'article 231-8, 3° du Règlement général de l'AMF « *lorsque les titres remis en échange ne sont pas des titres liquides admis aux négociations sur un marché réglementé d'un Etat Membre de la Communauté européenne ou partie à l'accord sur l'Espace économique européen, l'offre doit comporter une option en numéraire* » ; que la société X étant cotée, non pas sur un marché réglementé, mais sur le marché libre de [...], l'offre publique d'échange aurait dû être assortie d'une option en numéraire ; que la société X ne disposait d'aucun actif et qu'aucun document de nature à rendre vraisemblable la proposition d'une option en numéraire n'a été produit ;

Considérant, enfin, que, contrairement à ce que M. A a indiqué lors de la conférence de presse, le projet d'offre publique d'échange n'a jamais été porté à la connaissance des services de l'AMF, la société X ne l'ayant pas déposé dans le délai de cinq jours qui lui était imparti en application des dispositions des articles 222-22 du Règlement général de l'AMF ;

Considérant qu'il est donc établi que l'annonce d'un projet d'offre publique d'échange sur le titre Y ne reposait sur aucune réalité et avait pour seul objet d'attirer l'attention des investisseurs sur le titre X pour le valoriser artificiellement ;

Considérant que le manquement est imputable à M. A, Président de la société X, qui a, en pleine connaissance de cause, communiqué et diffusé des informations inexactes et trompeuses en conduisant la conférence de presse du [...] 2006 et en signant le communiqué du même jour ;

III. SANCTIONS ET PUBLICATION

Considérant que le grief revêt une extraordinaire gravité, les informations, transmises au public en recourant à une mise en scène savamment orchestrée, étant dépourvues de toute réalité et ayant entraîné des dysfonctionnements considérables ;

Considérant, en effet, que les annonces ont provoqué des mouvements importants sur le marché du titre de la société Y dont le cours, qui avait évolué entre [...] au début du mois de [...] 2006, a atteint [...] le [...], soit une hausse de plus de 28 % par rapport au cours de clôture de la veille ;

Considérant qu'il résulte en outre des investigations de l'Autorité V, que les cessions de titres X effectuées à partir du [...] 2006 étaient dues pour l'essentiel à la société U et à des personnes physiques proches de cette société, de sorte qu'à la fin du 1^{er} trimestre 2007, la société U ne détenait plus d'action de la société X et avait réalisé une plus-value de 1,7 million d'euros ; que la société X a été radiée du registre du commerce [...] le [...] 2007, puis de la cote[...] le [...] 2007 ;

Considérant, enfin, qu'à l'issue de l'enquête, l'Autorité V a conclu à une manipulation de cours dont elle a saisi la justice ;



Considérant que l'article L. 621-15 V du Code monétaire et financier, dans sa dernière rédaction applicable en l'espèce, précise que « *La Commission des sanctions peut rendre publique sa décision (...) à moins que cette publication ne risque de perturber gravement les marchés financiers ou de causer un préjudice disproportionné aux parties en cause* » ; que le législateur a entendu, d'une part, 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, d'autre part, éviter qu'une telle mesure n'entraîne pour les mis en cause des conséquences par trop dommageables ; qu'en l'espèce, il y a lieu de prononcer la publication, celle-ci n'étant pas susceptible d'entraîner un préjudice disproportionné pour M. A ;

PAR CES MOTIFS,

Et après en avoir délibéré, sous la présidence de Mme Claude NOCQUET par MM. Jean-Claude HASSAN, Alain FERRI et Antoine COURTEAULT, Membres de la 2^{ème} Section de la Commission des sanctions, en présence du Secrétaire de séance,

DECIDE DE :

- prononcer une sanction pécuniaire de 1 000 000 € (un million d'euros) à l'encontre de M. A ;
- 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 ;

A Paris, le 12 mars 2009,

Le Secrétaire de séance,
Marc-Pierre JANICOT

La Présidente,
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.