

**DECISION DE LA COMMISSION DES SANCTIONS A L'EGARD DE LA SOCIETE X, DE M. A,
DE LA SOCIETE Y ET DE M. B**

- 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 applicable à l'époque des faits, ainsi que ses articles R.621-5 à R.621-7, 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 222-1, 222-2 - devenus les articles 222-1 à 223-1, 621-1, 622-1, 622-2 et 632-1 ;
- Vu l'article 6 de la Convention Européenne des Droits de l'Homme ;
- Vu les notifications de griefs en date du 18 février 2008, adressées à la société X, M. A, la société Y et M. B ;
- Vu la décision du 24 avril 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 adressées par M. A par courrier recommandé avec demande d'avis de réception le 14 mars 2008 ;
- Vu les observations écrites adressées par Mes Laurence Mitrani et Frédéric Fontaine, pour le compte de la société X, par courrier recommandé avec demande d'avis de réception le 19 mars 2008 ;
- Vu les observations écrites adressées par Me Jérôme Sutour pour compte commun de la société Y et de M. B, par courrier recommandé avec demande d'avis de réception le 14 avril 2008 ;
- Vu la lettre en date du 29 septembre 2008 adressée à la société X, M. A, la société Y et M. B, les avisant de la possibilité leur appartenant de demander la récusation du rapporteur ;
- Vu les procès verbaux des auditions de M. B, président de la société Y, le 22 septembre 2008 et M. C, président du directoire de la société X, le 3 novembre 2008 ;
- Vu le complément d'information déposé le 26 septembre 2008 par M. B à la suite de son audition ;
- Vu les lettres recommandées avec demande d'avis de réception du 29 septembre 2008, informant les mis 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 dans un délai d'un mois ;
- Vu le rapport de M. Pierre Lasserre en date du 15 janvier 2009 ;
- Vu les lettres de convocation à la séance de la Commission des sanctions du 5 mars 2009, auxquelles était annexé le rapport signé du rapporteur du 15 janvier 2009, adressées le 19 janvier 2009 à la société X, M. A, la société Y et M. B ;
- Vu les observations écrites en réponse au rapport du rapporteur adressées par Me Jérôme Sutour pour le compte commun de la société Y et de M. B, par courrier recommandé avec demande d'avis de réception le 11 février 2009 ;



Vu les observations écrites en réponse au rapport du rapporteur adressées par Mes Charles Arsouze et Frédéric Fontaine pour le compte de la société X, par courrier recommandé avec demande d'avis de réception le 24 février 2009 ;

Vu les lettres recommandées avec demande d'avis de réception du 23 février 2008, informant les mis en cause de la composition de la Commission des sanctions lors de la séance et de leur faculté de demander la récusation de l'un des membres de cette Commission, en application des articles R.621-39, R.621-39-3 et R.621-39-4 du code monétaire et financier ;

Vu les autres pièces du dossier ;

Après avoir entendu au cours de la séance du 5 mars 2009 :

- M. le rapporteur en son rapport ;
- M^{lle} Gabrielle d'Arailh, commissaire du gouvernement, qui a indiqué ne pas avoir d'observations à formuler ;
- Mme Fanélie Ducloz, représentant le Collège de l'AMF ;
- M. C, pour le compte de la société X qu'il représente en tant que président du directoire, et ses conseils, Mes Frédéric Fontaine et Charles Arsouze ;
- M. A ;
- M. B, pour son compte et celui de la société Y, qu'il représente en tant que président du directoire, et son conseil, Me Jérôme Sutour ;

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

I. FAITS ET PROCEDURE

A. FAITS

La société X, société anonyme à directoire et conseil de surveillance, est la société mère du groupe X', qui est spécialisé dans la fabrication et la distribution de produits [...].

Introduite sur le [...] en 19[...], la société X est aujourd'hui cotée *au fixing* au compartiment [...] d'Eurolist d'Euronext Paris.

Le 21 juillet 2006, la société X publiait un communiqué au BALO annonçant un chiffre d'affaires consolidé prévisionnel, pour l'exercice clos le 30 septembre 2006, de 124 millions d'euros. Puis, le 13 septembre 2006, dans un nouveau communiqué, la société X annonçait cette fois un « *chiffre d'affaires de 119 M€* » et « *un résultat autour d'1 M€* ».

La société rencontrait, en réalité, à l'époque d'importantes difficultés : le chiffre d'affaires consolidé effectivement réalisé pour l'exercice ne s'est élevé qu'à 119,6 millions d'euros, le résultat a fait apparaître une perte de 4,8 millions d'euros, et un mandataire *ad hoc* a été désigné, à sa demande, le 31 octobre 2006 afin de l'aider à réunir les investissements nécessaires à sa pérennité.

Dans cette perspective, le mandataire *ad hoc* de la société X a contacté, le 4 décembre 2006, des investisseurs potentiels, parmi lesquels la société Y', société mère de la société Y qui détenait, alors, 7,40% de la société X.

A cette époque, la société Y avait commencé à céder ses titres la société X. A l'issue de l'échange téléphonique avec le mandataire *ad hoc*, elle a poursuivi les cessions, procédant précisément à la vente de 58 681 actions de la société X, pour un montant total de 997 024,75 €, entre le 7 et le 13 décembre 2006 et soldant ainsi l'intégralité de sa participation.



La comparaison des chiffres prévisionnels de chiffre d'affaires et de résultat communiqués par la société X au cours de l'année 2006, et des comptes définitifs de celle-ci pour l'exercice clos au 30 septembre 2006, conduisant à constater des différences importantes et l'analyse du marché du titre de la société X ayant fait apparaître une augmentation particulièrement importante du volume des transactions de la société X au début du mois de décembre 2006, spécialement le 13 décembre 2006, le secrétaire général de l'AMF a ouvert, le 15 mars 2007, une enquête portant sur le marché du titre de la société X, à compter du 1^{er} juin 2006.

B. PROCEDURE

Conformément aux prescriptions de l'article L. 621-15 du vde monétaire et financier, le rapport d'enquête de la Direction des enquêtes et de la surveillance des marchés (DESM) a été examiné par la Commission spécialisée n° 2 du Collège de l'AMF, lors de sa séance du 29 janvier 2008.

Au vu du rapport d'enquête et sur décision de la Commission spécialisée n° 2, le président de l'AMF a, par lettres recommandées avec demandes d'avis de réception en date du 18 février 2008, notifié les griefs suivants :

- à la société X : « avoir communiqué au marché, les 21 juillet et 13 septembre 2006, des informations inexactes, imprécises ou trompeuses sur ses prévisions de chiffre d'affaires et de résultat de l'exercice clos le 30 septembre 2006 » ;
- à M. A : « avoir communiqué au marché, les 21 juillet et 13 septembre 2006, des informations inexactes, imprécises ou trompeuses sur ses prévisions de chiffre d'affaires et de résultat de l'exercice clos le 30 septembre 2006 » ;
- à la société Y : « entre le 6 et le 13 décembre 2006, [d'] avoir utilisé une information privilégiée relative à la situation particulièrement obérée de la société X et au risque corrélatif d'un état de cessation des paiements imminent » ;
- à M. B: « entre le 6 et le 13 décembre 2006, [d'] avoir utilisé une information privilégiée relative à la situation particulièrement obérée de la société X et au risque corrélatif d'un état de cessation des paiements imminent ».

Les notifications de griefs retiennent que ces faits seraient susceptibles de constituer :

- à l'égard de la société X et de M. A, un manquement relatif à l'information du public, prévu aux articles 222-1 et 222-2 du règlement général de l'AMF, devenus 222-1 et 223-1 dans leur rédaction issue de l'arrêté du 4 janvier 2007, et à l'article 632-1 du même règlement ;
- à l'égard de la société Y et de M. B, un manquement d'initié prévu aux articles 621-1, 622-1 et 622-2 du règlement général de l'AMF.

Conformément aux dispositions de l'article R.621-38 du code monétaire et financier, le président de l'AMF a transmis la copie des notifications de griefs au président de la Commission des sanctions.

Par décision du président de la Commission des sanctions du 24 avril 2008, M. Pierre Lasserre a été désigné en qualité de rapporteur.

Le 14 mars 2008, M. A a adressé ses observations en réponse à la notification de griefs, par lettre recommandée avec demande d'avis de réception.

La société X a adressé ses observations le 19 mars 2008, par lettre recommandée avec demande d'avis de réception, par l'intermédiaire de ses conseils, Mes Laurence Mitrani et Frédéric Fontaine.

Enfin, la société Y et M. B ont, le 14 avril 2008, adressé leurs observations communes sur la notification de griefs, par lettre recommandée avec demande d'avis de réception, par l'intermédiaire de leur avocat, Me Jérôme Sutour.

Le rapporteur a procédé, à leurs demandes, à l'audition de M. B, en sa qualité de président de la société Y, le 22 septembre 2008, et de M. C, en sa qualité de président du directoire de la société X, le 3 novembre 2008.



Par lettres recommandées avec demande d'avis de réception du 29 septembre 2008, les mis en cause ont été informés, en application de l'article 2 du décret n° 2008-893 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.621-39-2, R.621-39-3 et R.621-39-4 du code monétaire et financier.

Le Rapporteur a rendu son rapport le 15 janvier 2009.

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 19 janvier 2009 auxquelles était joint le rapport du rapporteur du 15 janvier 2009.

Me Jérôme Sutour, pour compte commun de la société Y et de M. B, a déposé des observations en réponse au rapport du rapporteur le 11 février 2009.

Mes Charles Arsouze et Frédéric Fontaine pour le compte de la société X, ont également déposé des observations en réponse au rapport du rapporteur le 24 février 2009.

Par les lettres recommandées avec demande d'avis de réception du 23 février 2009, informant les mis en cause de la composition de la Commission des sanctions lors de la séance et de leur faculté de demander la récusation de l'un des membres de cette Commission, en application des articles R.621-39, R.621-39-3 et R.621-39-4 du code monétaire et financier.

II. MOTIFS DE LA DECISION

Considérant que les griefs notifiés aux diverses personnes mises en cause ont trait à des manquements distincts, à savoir d'une part, pour la société X et M. A, l'information du public par la société X et, d'autre part pour M. B et Y, l'utilisation d'une information privilégiée relative aux difficultés rencontrées par la société X ;

A. Les griefs notifiés à M. A et à la société X

Considérant que l'article 222-2 du règlement général de l'AMF, applicable en l'espèce, dispose que « *l'information donnée au public par l'émetteur doit être exacte, précise et sincère* » et que l'article 632-1 du règlement général de l'AMF, applicable en l'espèce, 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* » ;

1. Sur la constitution des manquements

Considérant, en premier lieu, que si dans un communiqué publié le 21 juillet 2006, la société X a indiqué au marché : « **le groupe confirme, à ce stade de la saison, ses prévisions à fin septembre 2006 (CA consolidé de 124 millions d'euros)** » elle disposait déjà à cette date de nombreux éléments concernant ses filiales la société X1, la société X2, société X3, société X4 et société X5 de la combinaison desquels il résultait clairement que le chiffre d'affaires qu'elle annonçait pour l'exercice s'achevant le 30 septembre 2006 ne pourrait être atteint ; qu'ainsi la société X et M. A savaient ou auraient dû savoir que l'information transmise au public par le communiqué du 21 juillet 2006 était inexacte et trompeuse ; que d'ailleurs le chiffre d'affaires effectivement réalisé au 30 septembre 2006 ne s'est élevé qu'à 119,458 millions d'euros ;

Considérant en second lieu que si dans un communiqué publié le 13 septembre 2006, la société X annonçait au marché « **un résultat autour de 1 M€** » pour l'exercice qui allait s'achever au 30 septembre suivant elle avait alors connaissance d'éléments de nature à remettre en cause les prévisions annoncées : notamment, la

perte enregistrée par sa filiale la société X1, la baisse notable du résultat prévisionnel de sa filiale la société X2, la forte baisse d'activité de société X3, la survenance d'importantes difficultés logistiques à l'origine de pertes et de paiement de pénalités au sein des filiales, les sociétés X4 et X5, enfin la fermeture administrative de la société X Ltd au mois de novembre 2005 à l'origine d'une perte de 1 million d'euros ; qu'il résulte en outre du procès-verbal de la réunion du directoire du 22 septembre 2006 qu'à cette date le directoire savait que le résultat de l'exercice prenant fin au 30 septembre ferait apparaître des pertes « *autour de 5 millions d'euros* » ; qu'en égard tant à la brièveté du délai séparant le communiqué du 13 septembre et la réunion du 22 septembre qu'à l'écart entre les « *prévisions* » communiquées le 13 septembre et les chiffres connus le 22 septembre il n'est pas concevable que la société n'ait pas su, lorsqu'elle a publié le communiqué du 13 septembre, qu'à tout le moins les estimations annoncées ne pouvaient pas être atteintes ; que dès lors, la société X et M. A savaient ou auraient dû savoir que l'information communiquée au public était inexacte et trompeuse ;

Considérant au demeurant que, dans son mémoire déposé le 24 février 2009, la société X a précisé qu'elle ne contestait pas « *la réalité des manquements* » qui lui sont reprochés au titre de ces deux communiqués ;

2. Sur l'imputabilité des manquements à M. A et à la société X

Considérant d'une part que M. A est, en sa double qualité - à l'époque - de président du directoire et de responsable de la communication, l'auteur des communiqués reprochés ; que les manquements correspondants lui sont, dans ces conditions, imputables à titre personnel ;

Considérant que le dirigeant agissant dans l'exercice de ses fonctions incarne la société au nom et pour laquelle il agit ; qu'il en va notamment ainsi - contrairement à ce que soutient la société X - s'agissant d'une société anonyme à directoire et conseil de surveillance pour laquelle l'article L. 225-66 alinéa 1^{er} du Code de commerce dispose que « *le président du directoire (...) représente la société dans ses rapports avec les tiers* » ; qu'il n'est pas allégué qu'à l'occasion de la diffusion de ce communiqué M. A aurait procédé de façon délibérément dissimulée vis à vis des membres du directoire ; que dès lors la société X ne saurait sérieusement soutenir que les manquements reprochés ne lui seraient pas imputables ;

Considérant en conséquence que le grief tiré de la communication au public, les 21 juillet et 13 septembre 2006, d'informations inexactes et trompeuses, en méconnaissance des dispositions des articles 222-1, 222-2 et 632-1 du règlement général de l'AMF doit être retenu à l'encontre de la société X et de M. A ;

B. Les griefs notifiés à M. B et à la société Y

Considérant que la société Y, filiale du groupe Y', détenait plus de 7% du capital de la société X ; qu'un rapprochement en vue d'une augmentation de cette participation avait été envisagé de part et d'autre de sorte qu'un audit de la société X avait été réalisé dans cette perspective par la société Y au cours de l'été 2006 ; qu'à l'issue de cet audit, la société Y a pris la décision tout à la fois de renoncer au rapprochement envisagé et de se désengager du capital de la société X ;

1. Sur les exceptions soulevées par la société Y et M. B

1-1 Considérant, que si le principe de légalité des délits et des peines implique que les manquements susceptibles d'être sanctionnés par l'AMF soient définis de façon suffisamment claire et précise, l'article 622-1 du Règlement général de l'AMF qui définit l'obligation d'abstention qui s'impose au détenteur d'une information privilégiée satisfait à cette exigence sans que, contrairement à ce que soutiennent la société Y et M. B, y fasse obstacle l'existence dans la jurisprudence de décisions réservant le cas où la personne mise en cause sur le fondement de cet article apporterait la preuve que l'opération litigieuse a été justifiée par un motif impérieux ;

1-2 Considérant qu'aux termes de l'article L.621-10 du code monétaire et financier « *les enquêteurs peuvent, pour les nécessités de l'enquête, se faire communiquer tous documents, quel qu'en soit le support, (...) et en*



obtenir la copie. Ils peuvent convoquer et entendre toute personne susceptible de leur fournir des informations. Ils peuvent accéder aux locaux à usage professionnel » ;

Considérant qu'aux termes des deux premiers alinéas de l'article R.621-35 du code monétaire et financier relatifs à la procédure d'audition de témoins, « *les enquêteurs peuvent convoquer et entendre toute personne susceptible de leur fournir des informations. / La convocation est adressée à l'intéressé par lettre recommandée avec demande d'avis de réception, remise en main propre contre récépissé ou acte d'huissier, huit jours au moins avant la date de convocation. Elle fait référence à l'ordre de mission nominatif de l'enquêteur établi par le secrétaire général ou son délégué. Elle rappelle à la personne convoquée qu'elle est en droit de se faire assister d'un conseil de son choix* » ;

Considérant qu'aux termes du troisième alinéa du même article R.621-35 du code monétaire et financier : « *Les procès-verbaux établis dans le cadre des enquêtes énoncent la nature, la date et le lieu des constatations opérées. Ils sont signés par l'enquêteur et la personne concernée par les investigations. En cas de refus de celle-ci, mention en est faite au procès-verbal* » ;

Considérant que deux enquêteurs de la DESM qui se sont rendus le 16 octobre 2007 dans les locaux de la société Y' à [...] où ils se sont fait remettre diverses pièces, ont consigné dans le procès-verbal de remise de documents, dûment signé et paraphé par le secrétaire général de cette société, la teneur des déclarations que leur avait faites cet interlocuteur ;

Considérant que les mis en cause font valoir que ces déclarations n'ont pas été recueillies dans le cadre de la procédure d'audition prévue par l'article R.621-35 du code monétaire et financier ;

Mais considérant que si, en principe, les déclarations recueillies pour les besoins d'une enquête doivent l'être dans le cadre de la procédure qui permet de convoquer une personne pour l'entendre comme témoin dans les conditions prévues aux deux premiers alinéas de l'article R.621-35, l'existence de cette procédure spécifique ne fait pas obstacle à ce que, par ailleurs, dans l'exercice des pouvoirs qui lui sont conférés par l'article L.621-10 du code monétaire et financier et en faisant application, pour l'établissement du procès-verbal correspondant, des dispositions du 3^{ème} alinéa de l'article R.621-35, un enquêteur recueille toute déclaration qui vient à lui être faite, à la condition expresse que l'entretien correspondant se déroule dans des conditions qui ne soient de nature à affecter ni la portée des propos ainsi relatés ni la loyauté de la procédure ;

Considérant qu'au cas d'espèce, les mis en cause ne font état d'aucun élément qui tendrait à établir que l'entretien se serait déroulé dans des conditions de nature à affecter la portée des propos ainsi relatés ou la loyauté de la procédure ; qu'au demeurant le procès-verbal établi fait apparaître que l'entretien s'est déroulé dans des conditions garantissant cette sincérité et cette loyauté ; que, notamment, les enquêteurs ont remis à leur interlocuteur, une copie des articles L.621-9-3 et L.621-10 du code monétaire et financier, ainsi qu'un document intitulé « *Vos droits à l'occasion d'une enquête de l'AMF* » ; que cet interlocuteur, tout en remettant certaines pièces, a opéré un choix parmi les pièces demandées entre celles qu'il acceptait ou non de produire ;

1-3 Considérant qu'en fixant à un mois à compter de la notification de griefs le délai dont la personne mise en cause devant la Commission des sanctions dispose pour transmettre ses observations écrites, l'article R.621-38 du code monétaire et financier, dans sa rédaction applicable en l'espèce, n'a pas méconnu les stipulations de l'article 6§3 de la Convention européenne de sauvegarde des droits de l'homme et des libertés fondamentales selon lesquelles « *tout accusé a droit (...) à disposer du temps et des facilités nécessaires à la préparation de sa défense* » ; que la société Y et M. B ne sauraient sérieusement soutenir le contraire en faisant valoir, d'une part, qu'en l'espèce une prolongation de délai d'un mois leur a été accordée, d'autre part, que, postérieurement, le décret n°2008-893 du 2 septembre 2008 a porté à deux mois le délai prévu par l'article R.621-38 ;

2. Sur le caractère privilégié de l'information en cause

Considérant qu'aux termes de l'article 621-1 du règlement général de l'AMF, une information privilégiée est « *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 sur le cours d'instruments financiers qui leur sont liés (...)* » ;

Considérant que l'information visée dans les notifications de griefs consiste en « *la situation financière particulièrement obérée de la société X et au risque corrélatif d'un état de cessation des paiements imminent* » et recouvre les éléments transmis par le mandataire *ad hoc* de la société X à M. [...] lors de leur conversation téléphonique du 4 décembre 2006, à savoir, en particulier, la nomination d'un mandataire *ad hoc* au sein de la société X ayant pour mission de « *favoriser des accords avec les créanciers pour pérenniser la société* », la nécessité d'un financement immédiat des achats pour la saison à venir et, à défaut, le risque imminent de liquidation judiciaire ;

Considérant, en premier lieu, que, notamment en ce qu'elle portait sur la désignation d'un mandataire *ad hoc* et la définition de la mission de celui-ci, l'information était précise ;

Considérant que l'information dont disposait le public au sujet de la société X laissait croire à une situation financière moins obérée que celle ressortant des éléments transmis le 4 décembre 2006 ; qu'ainsi la « *non valeur* » de 4 millions d'euros demeurait non publique, et les difficultés de trésorerie étaient plus importantes que celles connues du marché ; que le fait que la pérennité de la société était en cause de telle sorte qu'un mandataire *ad hoc* avait été désigné, et que la société X risquait d'être placée en liquidation judiciaire n'a été porté à la connaissance du public qu'à l'occasion d'un communiqué le 4 janvier 2007 ; qu'enfin le montant des pertes enregistrées par la société n'a été révélé au public que par la publication d'un communiqué le 14 février 2007 ; que sur tous ces points l'information en cause doit donc être regardée comme n'ayant pas été rendue publique à l'époque où il est fait grief à la société Y et à M. B de l'avoir utilisée ;

Considérant, enfin, que si elle avait été connue du public, l'information en cause, en ce qu'elle révélait que la situation financière de la société X était particulièrement fragile et que la société risquait de façon imminente d'entrer en voie de procédure collective, aurait été de nature à déterminer un investisseur raisonnable à ne pas investir sur le titre de la société X ou à se désengager de positions prises sur celui-ci et à avoir, en conséquence, une influence défavorable sur le cours du titre de la société X ;

Considérant en conséquence, que l'information relative à la situation particulièrement obérée de la société X et au risque corrélatif d'un état de cessation des paiements imminent revêtait avant le 4 janvier 2007, les caractères d'une information privilégiée au sens de l'article 621-1 du règlement général de l'AMF ;

3. Sur la détention et l'utilisation de l'information privilégiée

Considérant qu'en vertu des dispositions combinées de l'article 622-2 du règlement général de l'AMF et du premier alinéa de l'article 622-1 « *toute personne qui détient une information privilégiée en raison de (...) sa participation dans le capital de l'émetteur [ou de] son accès à l'information du fait de son travail, de sa profession ou de ses fonctions* » « *doit s'abstenir d'utiliser l'information privilégiée qu'elle détient en acquérant ou en cédant, ou en tentant d'acquérir ou de céder, pour son propre compte ou pour le compte d'autrui, soit directement soit indirectement, les instruments financiers auxquels se rapporte cette information ou les instruments financiers auxquels ces instruments sont liés* » ; qu'aux termes du dernier alinéa de l'article 622-1 : « *les obligations d'abstention posées au présent article ne s'appliquent pas aux opérations effectuées pour assurer l'exécution d'une obligation d'acquisition ou de cession d'instruments financiers devenue exigible, lorsque cette obligation résulte d'une convention conclue avant que la personne concernée détienne une information privilégiée.* »

Considérant qu'ainsi qu'il a été dit, en s'informant, pour l'exécution de sa mission, sur les intentions de la société Y' à l'égard de la société X, le mandataire *ad hoc* a, dans une conversation téléphonique du 4 décembre 2006 avec le secrétaire général de la société Y', fait état auprès de celui-ci des éléments constitutifs de l'information privilégiée définie ci-dessus ; qu'il résulte, par ailleurs, des pièces du dossier et notamment des auditions de M. B du 9 novembre 2007 et du 22 septembre 2008, que la société Y et M. B - ce dernier en sa qualité de président directeur général de la société Y' et de président de la société Y - ont immédiatement été informés des propos tenus par le mandataire *ad hoc* de la société X ; qu'il doivent en conséquence être regardés comme ayant détenu l'information privilégiée à compter du 4 décembre 2006 ; que dans ces conditions, et alors qu'ils n'entraient pas dans le champ d'application de la dérogation, dont la portée est d'interprétation stricte, prévue au dernier alinéa précité de l'article 622-1 du règlement général, ils étaient tenus en application des autres dispositions précitées des articles 622-1 et 622-2 à une obligation absolue d'abstention sur le titre de la société X ; que toutefois la société Y a cédé, entre le 6 et le 13 décembre 2006, 58 681 actions de la société X ;

Considérant il est vrai que les personnes mises en cause font valoir que la société Y, qui, ainsi qu'il a été dit, détenait une participation significative dans le capital de la société X, avait pris dès le 15 septembre 2006 la décision de la céder puis avait commencé à vendre ces titres ; qu'à cette période elle ne détenait aucune information privilégiée ; que les ventes qui lui sont reprochées et auxquelles elle a procédé entre le 6 et le 13 décembre 2006 ne constituent que la poursuite de la mise en œuvre de cette décision ;

Mais considérant que la société Y n'a pas, comme elle le devait, interrompu ses cessions après avoir été mise en possession de l'information privilégiée en cause ; qu'elle a expressément réitéré ses ordres de vente *via* un service de courtage en ligne ; que si les circonstances qu'elle invoque pourront être prises en compte pour la détermination de la sanction encourue, le manquement d'initié se trouve caractérisé par le simple rapprochement chronologique entre la détention de l'information et son utilisation sur le marché ;

Considérant qu'il résulte de tout ce qui précède que le grief reprochant à M. B et la société Y d'avoir en connaissance de cause, utilisé une information privilégiée, en méconnaissance des articles 621-1, 622-1 et 622-2 du règlement général de l'AMF, doit être retenu ;

III. SUR LES SANCTIONS ET LA PUBLICATION

Considérant que l'article L.621-15 du code monétaire et financier, applicable à l'époque des faits, dispose que « (...) *La commission des sanctions peut (...) prononcer une sanction à l'encontre (...) des personnes (...) autres que l'une des personnes mentionnées au II de l'article L.621-9, auteurs des faits mentionnés aux c et d 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 (...). 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.* »

A. S'agissant de la société X et de M. A

Considérant que compte tenu de la situation particulière dans laquelle se trouvent tant de la société X que M. A, il y a lieu de limiter la sanction à 15 000 € à l'égard de la société X et à 10 000 € à l'égard de M. A ;

B. S'agissant de Y et de M. B

Considérant d'une part qu'ainsi qu'il a été dit précédemment, la décision de la société Y de se désengager du capital de la société X avait été prise en septembre 2006 et avait ensuite commencé à être mise en œuvre ;

Considérant d'autre part que la cession entre le 6 et le 13 décembre - alors que la société Y était tenue par une obligation d'abstention au titre de la détention de l'information privilégiée relative à la désignation d'un mandataire *ad hoc* et à la mission de celui-ci - de 58 681 actions de la société X à un cours moyen de 16,99 €,



sensiblement supérieur à celui qui a suivi, l'annonce, le 4 janvier 2007 de cette désignation, a procuré à cette société un avantage économique correspondant à cette différence de cours et s'élevant à 146 116 € ;

Considérant que dans ces conditions, il y a lieu de fixer à 150 000 € la sanction encourue par la société Y et à 5 000 € celle encourue par M. B ;

C. Publication

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 (...) 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 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 des personnes mises en cause 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. Jean-Claude Hanus, Guillaume Jalenques de Labeau et Joseph Thouvenel, membres de la 1^{ère} section de la Commission des sanctions, en présence du secrétaire de séance,

DECIDE DE :

- prononcer à l'encontre de la société X une sanction pécuniaire de 15 000 € (quinze mille euros) ;
- prononcer à l'encontre de M. A une sanction pécuniaire de 10 000 € (dix mille euros) ;
- prononcer à l'encontre de la société Y une sanction pécuniaire de 150 000 € (cent cinquante mille euros) ;
- prononcer à l'encontre de M. B une sanction pécuniaire de 5 000 € (cinq mille euros) ;
- publier la présente décision au *Bulletin des annonces légales obligatoires*, ainsi que sur le site Internet et dans la revue de l'AMF.

A Paris, le 5 mars 2009,
Le secrétaire,
Marc-Pierre Janicot

Le président,
Daniel Labetoulle

<p>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.</p>
--