



**La Commission
des sanctions**

**DECISION DE LA COMMISSION DES SANCTIONS A L'EGARD DES
SOCIETES THEOLIA ET COLIBRI, ET DE MM. C, A,
D ET MME B**

La 1ère 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, L. 621-15 et L. 621-18-2, en vigueur à l'époque des faits et modifié par l'ordonnance n° 2009-80 du 22 janvier 2009, R. 621-5 à R. 621-7, R. 621-38 à R. 621-40 et R. 621-43-1 ;
- Vu les articles 222-2, 222-3, et 222-14 du Règlement général de l'AMF- repris en substance respectivement par les articles 223-1, 223-2 et 223-22, ainsi que les articles 223-22 A et 632-1 du Règlement général de l'AMF ;
- Vu les notifications de griefs datées du 7 juillet 2008, adressées à la société THEOLIA et à la société COLIBRI, ainsi qu'à Mme B, MM. A, C et D ;
- Vu la décision du 15 septembre 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 les lettres du 16 septembre 2008 informant la société THEOLIA et la société COLIBRI, ainsi que Mme B, MM. A, C et D de ce qu'ils disposaient de la faculté de demander la récusation du Rapporteur dans un délai d'un mois ;
- Vu les observations écrites présentées le 15 octobre 2008, par Maîtres Laurent SABLE et Nicolas CUNTZ pour le compte de la société THEOLIA, de M. C, de la société COLIBRI et de M. D et par Maître Arnaud PERICARD pour le compte de M. A, ainsi que celles présentées le 31 octobre 2008, par Maître Dominique BORDE pour le compte de Mme B ;
- Vu les observations écrites complémentaires déposées le 24 avril 2009, par Maître Dominique BORDE, pour le compte de Mme B ;
- Vu le procès verbal de l'audition par le Rapporteur, le 27 avril 2009, de Mme B ;

- Vu la lettre adressée par le Rapporteur à la société THEOLIA en date du 4 mai 2009 ;
- Vu les documents complémentaires présentés par la société THEOLIA les 24 et 31 juillet 2009 ;
- Vu le rapport de M. Guillaume JALENQUES de LABEAU en date du 3 août 2009 ;
- Vu les lettres de convocation à une séance de la Commission des sanctions du 1^{er} octobre 2009, auxquelles était annexé le rapport signé du Rapporteur, adressées le 4 août 2009 à la société THEOLIA et à la société COLIBRI, ainsi qu'à Mme B, MM. A, C et D ;
- Vu les lettres en date du 10 septembre 2009, informant les personnes mises en cause de la composition de la Commission lors de la séance et de la faculté qui leur était offerte de demander la récusation de l'un des Membres de cette Commission ;
- Vu les observations en réponse au rapport du Rapporteur présentées le 18 août 2009 par Maître Hubert SEGAIN pour le compte de la société THEOLIA et le 18 septembre 2009, par Maître Arthur DETHOMAS, pour le compte de la société COLIBRI ainsi que de MM. C et D ;
- Vu les autres pièces du dossier ;

Après avoir entendu au cours de la séance du 1^{er} octobre 2009 :

- M. Guillaume JALENQUES de LABEAU en son rapport ;
- M. Thomas LAMBERT, Commissaire du Gouvernement, qui a indiqué ne pas avoir d'observations à formuler ;
- M. Jean-Philippe PONS-HENRY, représentant le Collège de l'AMF ;
- M. VAN'T NOORDENDE pour le compte de la société THEOLIA qu'il représente en tant que Directeur général, assisté de M. Olivier DUBOIS, Directeur général délégué et de Mme Catherine ZELLER, directrice juridique de la société THEOLIA ;
- Maître Hubert SEGAIN, conseil de la société THEOLIA ;
- M. C pour son compte et celui de la société COLIBRI qu'il représente en tant que Directeur général ;
- Maître Arthur DETHOMAS, conseil de M. C et de la société COLIBRI, ainsi que de M. D absent, qu'il représente en vertu d'un mandat délivré le 25 septembre 2009 ;
- Maître Arnaud PERICARD, conseil de M. A, absent pour raisons médicales, qu'il représente ;
- Mme B, assistée de Mme C ;
- Maîtres Dominique BORDE et Gérard BARZUN, conseils de Mme B ;

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

I. FAITS ET PROCEDURE

A. Faits

Créée en 1999, THEOLIA –société *holding* du groupe THEOLIA- est spécialisée dans la production d'électricité, essentiellement à partir d'énergie éolienne.

Parallèlement à cette compétence, THEOLIA a développé des activités dans le secteur de l'environnement, à savoir d'une part, le tri-compostage des déchets, confié à l'une de ses filiales, la société Sodetrex et, d'autre part, la conception-réalisation d'unités de traitements des eaux résiduaires urbaines et industrielles, confiée à une autre de ses filiales, la société A+O.

M. C était Président-directeur général de THEOLIA depuis sa création, jusqu'au mois de septembre 2008.

Inscrite en juillet 2002 sur le Marché libre d'Euronext Paris, THEOLIA a été transférée sur le compartiment B d'Eurolist d'Euronext en juillet 2006. En septembre 2008, ses titres ont été admis dans l'indice CACMID100 de NYSE Euronext.

Le 28 février 2006, THEOLIA a cédé son pôle environnement à la société suisse Granit. Cette opération a été réalisée par un apport par THEOLIA, de ses filiales, les sociétés Sodetrex et A+O à la société Granit. En échange, THEOLIA a reçu des actions de la société Granit. Le 28 septembre 2006, THEOLIA a racheté à la société Granit les sociétés Sodetrex et A+O cédées quelques mois auparavant.

B. Procédure

A la suite d'une plainte déposée par un investisseur, le Secrétaire général de l'AMF a décidé, le 5 juillet 2007, l'ouverture d'une enquête sur le marché du titre THEOLIA à compter du 31 décembre 2005.

Cette enquête a fait l'objet d'un rapport de la Direction des enquêtes et de la surveillance des marchés (ci-après « *DESM* ») du 26 mai 2008.

Au regard des conclusions de ce rapport et sur décision de la Commission spécialisée n° 1 du 10 juin 2008, le Président de l'AMF a, par lettres recommandées avec demande d'avis de réception du 7 juillet 2008, notifié les griefs qui leur étaient reprochés à :

- la société THEOLIA, représentée par son Président-directeur général à l'époque des faits, M. C ; depuis le départ de ce dernier de la société, THEOLIA est représentée par son Directeur général actuel, M. Marc VAN'T NOORDENDE ;
- Mme B et M. A, commissaires aux comptes, en charge des comptes de THEOLIA au moment des faits ;
- M. C, en sa qualité de Président-directeur général de THEOLIA, à l'époque des faits ;
- la société COLIBRI, représentée par son Président-directeur général, M. C ;
- M. D, administrateur de THEOLIA.

Les notifications de griefs reprochent, en premier lieu, à THEOLIA, Mme B et M. A, d'avoir commis des manquements à la bonne information du public, susceptibles de donner lieu à une sanction sur le fondement des articles L. 621-14 et L. 621-15 du Code monétaire et financier pour :

- en ce qui concerne la société THEOLIA, d'une part, avoir communiqué « *au public les 8 mars 2006, 26 juillet 2006, 2 octobre 2006, 27 décembre 2006, 30 mai 2007 et 31 mai 2007, des informations*



- inexactes, imprécises ou trompeuses sur (i), son potentiel éolien, (ii), ses résultats consolidés aux 30 juin 2005, 31 décembre 2006 et 30 juin 2007, et (iii), l'apport de son pôle environnement à la société GRANIT » et, d'autre part, « ne pas avoir, du 27 septembre 2006 au 30 mai 2007, informé le public de l'échec de l'opération d'apport de son pôle environnement à la société GRANIT, alors que cette opération avait été présentée au marché dans son prospectus de transfert de cotation en date du 26 juillet 2006 » et ce, en violation des articles 222-2 et 222-3 du Règlement général de l'AMF, applicables à l'époque des faits, ainsi que de l'article 632-1 de ce Règlement ;*
- en ce qui concerne Mme B et M. A, avoir « *certifié et attesté les comptes consolidés de la société THEOLIA aux 30 juin 2005, 31 décembre 2006 et 30 juin 2007, tels que publiés respectivement dans le prospectus de transfert de cotation du 26 juillet 2006, et au BALO des 30 mai et 31 octobre 2007, sans émettre de réserve, alors qu'aux termes des investigations menées par la Direction des enquêtes et de la surveillance des marchés de l'AMF, la société THEOLIA n'aurait pas, dans ces comptes, communiqué au public une information exacte, précise et sincère* » et ce, en violation de l'article 632-1 du Règlement général de l'AMF.

Il est, en second lieu, reproché sur le fondement des dispositions de l'article 222-14 du Règlement général de l'AMF, repris en substance par l'article 223-22, à :

- M. C, Président-directeur général de THEOLIA à l'époque des faits, d'avoir « *entre le 30 mars 2006 et le 30 juillet 2007, effectué des opérations d'acquisition, de cession et de souscription de titres THEOLIA, sans néanmoins satisfaire aux obligations déclaratives imposées par le Règlement général de l'Autorité des marchés financiers* » ;
- la société COLIBRI, représentée par son Président-directeur général, M. C, d'avoir « *entre le 21 février et le 16 novembre 2007, effectué des opérations d'acquisition, de cession et de souscription de titres THEOLIA, sans néanmoins satisfaire aux obligations déclaratives imposées par le Règlement général de l'Autorité des marchés financiers* » ;
- M. D, d'avoir « *les 24 avril 2006, 12 janvier, 20 février et 28 mars 2007, cédé respectivement 10 000, 15 995, 10 000 et 8 000 titres THEOLIA, cotés sur le compartiment B de l'Eurolist d'Euronext Paris, sans néanmoins satisfaire aux obligations déclaratives imposées par le Règlement général de l'Autorité des marchés financiers* ».

Le Président de la Commission des sanctions a désigné M. Guillaume JALENQUES de LABEAU en qualité de Rapporteur par décision du 15 septembre 2008.

Les personnes mises en cause ont été avisées, par lettres recommandées avec demande d'avis de réception datées du 16 septembre 2008, de la désignation de M. Guillaume JALENQUES de LABEAU en qualité de Rapporteur, cette lettre leur rappelant, en outre, la possibilité d'être entendues, à leur demande, en application de l'article R. 621-39 du Code monétaire et financier.

Par lettres recommandées avec demande d'avis de réception en date du 16 septembre 2008, la société THEOLIA et la société COLIBRI, ainsi que Mme B, MM. A, C et D ont été informés qu'ils disposaient d'un délai d'un mois à compter de la réception de la lettre qui leur était adressée pour demander la récusation du Rapporteur dans les conditions prévues par les articles R. 621-39-2 à R. 621-39-4 du Code monétaire et financier.

En réponse aux notifications de griefs, des observations en réponse ont été déposées le 15 octobre 2008, par Maîtres Laurent SABLE et Nicolas CUNTZ pour le compte de la société THEOLIA, de M. C, de la société COLIBRI et de M. D et par Maître Arnaud PERICARD pour le compte de M. A. Le 31 octobre 2008, des observations écrites ont été déposées par Maître Dominique BORDE pour le compte de Mme B, suivies le 24 avril 2009, d'observations complémentaires.

Le Rapporteur a procédé le 27 avril 2009 à l'audition de Mme B, qui en avait formulé la demande.

A la suite de la demande formulée le 4 mai 2009 par le Rapporteur, THEOLIA a transmis, le 24 juillet 2009, des documents complémentaires. Le 31 juillet 2009, THEOLIA a transmis une traduction d'une partie de ces documents, en réponse à la demande formulée par le Rapporteur.

La société THEOLIA et la société COLIBRI, Mme B, MM. A, C et D ont été convoqués à la séance de la Commission des sanctions du 1^{er} octobre 2009, par lettres recommandées avec demande d'avis de réception du 4 août 2009 auxquelles était annexé le rapport signé du Rapporteur.

Par lettres recommandées avec demande d'avis de réception du 10 septembre 2009, les sociétés THEOLIA et COLIBRI, Mme B, MM. A, C et D ont été informés de la composition de la formation de la Commission des sanctions lors de la séance, et de la faculté qui leur 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.

Des observations en réponse au rapport du Rapporteur ont été déposées le 18 août 2009, par Maître Hubert SEGAIN pour le compte de la société THEOLIA et le 18 septembre 2009, par Maître Arthur DETHOMAS, pour le compte de la société COLIBRI et de MM. C et D.

II. MOTIFS DE LA DECISION

A. Sur les griefs relatifs à l'information financière

Considérant qu'aux termes de l'article 222-2 du Règlement général de l'AMF : « *l'information donnée au public par l'émetteur doit être exacte, précise et sincère* » ; qu'aux termes de l'article 632-1 du Règlement général de l'AMF : « *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 les griefs notifiés à la société THEOLIA et tirés de l'information relative à son potentiel éolien

Considérant qu'il est reproché à THEOLIA d'avoir indiqué, dans le prospectus en date du 26 juillet 2006 qu'elle a établi à l'occasion du transfert de la cotation de ses titres sur le marché réglementé, en premier lieu, que « *des permis de construire ont été déposés et sont en attente de signature, représentant une production globale de 228,6 MW* », ce chiffre incluant notamment deux projets, CEBA et CEBAZ, de 10 MW chacun (1.1) et, en second lieu, que la « *Centrale éolienne d'Assérac (12 MW) PC en instruction* » figure parmi ses « *immobilisations corporelles existantes et planifiées* » (1.2) ;

1.1 - Considérant que si la notification de griefs soutient que les projets CEBA et CEBAZ, présentés comme deux projets distincts dans le prospectus précédemment mentionné, correspondraient en réalité à un seul et même projet, cette allégation ne repose que sur une phrase figurant dans une lettre adressée aux enquêteurs par la société THEOLIA et dont cette société a indiqué ultérieurement qu'il s'agissait d'une erreur ; qu'elle n'est corroborée par aucune autre pièce du dossier ; qu'ainsi le grief ne peut être tenu pour matériellement établi ; qu'au demeurant, cette information a des incidences peu significatives au regard de la puissance d'énergie que l'ensemble des centrales pour lesquelles un permis de construire a été déposé est susceptible de produire ;

1.2 - Considérant en revanche, s'agissant de la centrale éolienne d'Assérac, qu'il est établi que si une demande de permis de construire pour cette centrale avait été antérieurement présentée, elle avait été refusée et que depuis lors, aucune autre demande n'avait été déposée ; qu'en conséquence, le prospectus de transfert de THEOLIA comporte une information inexacte et trompeuse sur son potentiel éolien en ce qu'il fait état d'une

demande de permis de construire « *en instruction* » pour la centrale éolienne d'Assérac ; que sur ce point le manquement aux dispositions précitées des articles 222-2 et 632-1 du Règlement général est constitué ;

2. Sur les griefs tirés du caractère erroné des résultats figurant dans les comptes consolidés aux 30 juin 2005, 31 décembre 2006 et 30 juin 2007

Considérant qu'il est reproché à THEOLIA de ne pas avoir comptabilisé dans ses comptes consolidés aux 30 juin 2005, 31 décembre 2006 et 30 juin 2007, une perte de valeur au titre d'une part, des charges engagées dans le cadre d'études préalables au dépôt de demandes de permis de construire, d'autre part, de ses immobilisations liées au pôle environnement et, enfin, de celles liées au projet « *Buchen* » ; que des griefs ont été notifiés en des termes identiques, s'agissant des immobilisations liées au pôle environnement et au projet « *Buchen* », aux commissaires aux comptes de THEOLIA ;

Considérant qu'ainsi que le rappelle la norme IAS 36, la valeur nette comptable d'un actif correspond à sa valeur d'origine diminuée du montant des amortissements et des provisions pratiqués ; que la valeur recouvrable d'un actif correspond à la valeur la plus élevée entre « *sa juste valeur diminuée des coûts de vente* » -représentant le montant qui pourrait être obtenu de la vente du bien- et sa « *valeur d'utilité* » -correspondant à la valeur des avantages économiques futurs attendus de l'utilisation de l'actif- ; que lorsque la valeur recouvrable d'un actif est devenue inférieure à sa valeur nette comptable, une perte de valeur doit être enregistrée dans les comptes, par l'inscription d'une dépréciation de la valeur des actifs ; que selon que cette perte de valeur présente un caractère définitif ou non, elle doit faire l'objet d'une inscription en perte ou d'une provision pour dépréciation ;

Considérant que la communication de comptes inexacts du fait du non-respect de ces règles est susceptible de constituer le manquement de publication de fausses informations, au sens de l'article 632-1 du Règlement général de l'AMF ; que dès lors il appartient à la Commission des sanctions de l'AMF- sans pour autant se prononcer sur l'orthodoxie de l'application des règles comptables - de rechercher si *in fine* l'information communiquée à cet égard a bien été exacte, précise et sincère ;

2.1 Sur le grief notifié à la société THEOLIA et tiré des dépréciations liées à l'activation de charges engagées dans le cadre d'études préalables au dépôt de demandes de permis de construire

Considérant que THEOLIA a comptabilisé dans ses comptes consolidés aux 30 juin 2005, 31 décembre 2006 et 30 juin 2007 en « *immobilisation en cours* » la totalité des coûts des études préalables réalisées pour trois projets de construction de centrales éoliennes ;

Considérant toutefois qu'il ressort des pièces du dossier que, lors de l'établissement de chacun de ces comptes, THEOLIA ne disposait d'aucun permis de construire sur ces projets -soit qu'aucune demande de permis n'ait été déposée soit que les demandes de permis déposées aient été rejetées- ; que si les refus enregistrés étaient susceptibles de faire l'objet de recours, il existait un risque important, avant l'établissement de ces comptes, que les projets éoliens portant sur ces sites ne puissent pas être réalisés dès lors que les chances de voir ces éventuels recours prospérer étaient incertaines ; qu'au surplus, s'agissant des comptes aux 31 décembre 2006 et 30 juin 2007, la comptabilisation par THEOLIA de ces projets ne correspondait pas aux indications qu'elle avait données dans l'annexe de ses comptes consolidés figurant dans le prospectus et selon laquelle elle ne comptabilisait en immobilisations incorporelles les différents projets que si elle disposait de la « *capacité à mettre en service (...) l'immobilisation incorporelle* » ; qu'en conséquence, les comptes de THEOLIA aux 30 juin 2005, 31 décembre 2006 et 30 juin 2007 comportent des informations inexacts et trompeuses en raison de l'enregistrement en immobilisations incorporelles des coûts des études préalables effectuées en vue de la réalisation des projets éoliens alors que celle-ci était rendue incertaine par les avis négatifs ou les refus de délivrance des permis de construire et qu'il n'est pas établi que ces études auraient pu être utilisées pour d'autres projets similaires ;

2.2 *Sur le grief notifié à la société THEOLIA ainsi qu'aux commissaires aux comptes et tiré des dépréciations liées aux actifs de l'usine de Beaucaire*

Considérant qu'il est reproché à THEOLIA et à ses commissaires aux comptes d'avoir surévalué, lors de l'établissement des comptes aux 30 juin 2005 et 31 décembre 2006, les actifs incorporels de la société Ecoval 30, filiale à 100 % de la société Sodetrex, acquis en juin 2005, en ce qu'il n'aurait pas été tenu compte des limites de capacité de retraitement des déchets de l'usine de Beaucaire et que par suite les *cash flows* susceptibles d'être générés par cette usine auraient été surestimés ;

Considérant toutefois que l'exactitude matérielle de ce grief ne ressort pas des pièces du dossier ; qu'en conséquence, il n'est pas établi qu'il y avait lieu à comptabilisation d'une charge de dépréciation relative aux actifs de l'usine de Beaucaire dans les comptes consolidés arrêtés aux 30 juin 2005 et 31 décembre 2006 ;

2.3 *Sur le grief notifié à la société THEOLIA ainsi qu'aux commissaires aux comptes et tiré des dépréciations liées au projet « Buchen »*

Considérant qu'il est reproché à THEOLIA et à ses commissaires aux comptes de ne pas avoir comptabilisé, dans les comptes au 30 juin 2007, une provision pour dépréciation de l'actif incorporel lié à un projet de construction d'une usine (dénommé « Buchen ») permettant de transformer les déchets plastiques en carburant ;

Considérant que si plusieurs circonstances -et en particulier la défaillance d'un des partenaires envisagés- ont été analysées *a posteriori* comme de nature à compromettre la réalisation du projet « Buchen », il ressort de différents documents que, lors de l'établissement des comptes au 30 juin 2007, THEOLIA avait la volonté de poursuivre ce projet et qu'elle avait, à cette fin, engagé des négociations avancées avec un autre partenaire commercial ; qu'au surplus, il ressort de l'instruction que les recherches relatives aux procédés de dépolymérisation, sur lesquelles reposait le projet « Buchen », étaient sur le point d'aboutir ; que par ailleurs, dans les annexes des comptes au 30 juin 2007, une information a été communiquée en ces termes : « *Buchen Une Lettre d'intention/LOI avait été conclue entre AWN, Granit et THEOLIA pour la construction d'une usine à Buchen (Allemagne). Le 28 septembre 2006, THEOLIA a souhaité sortir de Granit, qui lui a recédé le bénéfice du contrat. Le 23 janvier 2007, une LOI a été conclue entre Sodetrex, AWN et Granit. Cette LOI est arrivée à échéance le 31 mai 2007. Des discussions ont été ouvertes de nouveau avec AWN pour la mise en place d'un nouvel accord. La Direction considère que cette situation ne remet pas en cause la valeur des actifs inscrits depuis 2006 dans ses comptes pour un montant de 4 M€* » ;

Considérant en conséquence qu'il n'est pas établi qu'une information inexacte, imprécise ou trompeuse aurait été communiquée dans les comptes susvisés du fait de l'absence de dépréciation des actifs liés au projet « Buchen » ;

Considérant qu'il résulte de tout ce qui précède que le grief tiré du caractère erroné des résultats figurant dans les comptes consolidés au 30 juin 2005, en raison d'une surévaluation des actifs liés aux projets éoliens, et, dans les comptes aux 31 décembre 2006 et 30 juin 2007, en raison de l'absence de dépréciation de ces projets, doit être retenu à l'encontre de THEOLIA ; qu'en revanche, les manquements tirés de l'absence de dépréciation, d'une part, des actifs de l'usine de Beaucaire et, d'autre part, du projet « Buchen », ne sont pas établis ; qu'il y aura par suite lieu de mettre hors de cause les commissaires aux comptes ;

3. Sur les griefs notifiés à la société THEOLIA et tirés de l'information relative à la cession par THEOLIA de son pôle environnement

3.1 Sur le grief tiré de l'information relative au montant de la cession du pôle environnement de THEOLIA

Considérant que THEOLIA a annoncé dans un communiqué du 8 mars 2006 qu'elle avait cédé son pôle environnement à la société Granit pour un montant de 18 854 000 euros ; que cette indication a également été mentionnée, à trois reprises, dans le prospectus de transfert précédemment mentionné ; que, toutefois, il est établi que le montant réel de la cession par THEOLIA de son pôle environnement à la société Granit était de 7,6 millions d'euros et non de 18 854 000 euros ; qu'ainsi, dans ces deux documents, THEOLIA a donné au marché une information gravement inexacte ;

3.2 Sur le grief tiré du retard avec lequel a été communiquée l'information privilégiée concernant l'annulation de la cession du pôle environnement de THEOLIA

Considérant qu'aux termes de l'article 222-3 du Règlement général de l'AMF : « I. - Tout émetteur doit, dès que possible, porter à la connaissance du public toute information privilégiée définie à l'article 621-1 et qui le concerne directement. II. - L'émetteur peut, sous sa propre responsabilité, différer la publication d'une information privilégiée afin de ne pas porter atteinte à ses intérêts légitimes, sous réserve que cette omission ne risque pas d'induire le public en erreur et que l'émetteur soit en mesure d'assurer la confidentialité de ladite information en contrôlant l'accès à cette dernière (...) » ;

Considérant qu'en l'espèce, il est reproché à THEOLIA d'avoir attendu le 30 mai 2007 pour communiquer au public l'information relative à l'annulation de l'opération d'apport de son pôle environnement à la société Granit, alors qu'elle avait eu connaissance de cette information au plus tard le 28 septembre 2006 ;

3.2.1 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 le cours d'instruments financiers qui leur sont liés (...) » ;

- Considérant que le 28 septembre 2006, THEOLIA et la société Granit ont signé un accord prévoyant le rachat par THEOLIA de ses actifs liés à son pôle environnement cédés quelques mois plus tôt à la société Granit ; que cet accord définissait notamment le prix et les modalités de paiement de la reprise par THEOLIA des actifs précédemment cédés à la société Granit ; que, par suite, l'information relative à l'annulation de l'opération d'apport par THEOLIA de son pôle environnement à la société Granit présentait un caractère précis ;
- Considérant que lors de la cession par THEOLIA de son pôle environnement, cette opération avait été présentée au public sous un jour favorable comme s'inscrivant dans une politique de recentrage de son activité autour de la production d'énergie électrique ; qu'en conséquence, l'annulation de cette opération d'apport était une information susceptible d'influencer le jugement qu'un investisseur raisonnable pouvait porter sur la situation de THEOLIA ;
- Considérant enfin qu'il est établi qu'avant la publication, le 30 mai 2007 des comptes au 31 décembre 2006 annonçant la reprise par THEOLIA des actifs précédemment cédés à la société Granit, le public n'était pas informé de l'annulation de cette opération et aucun élément communiqué au marché ne permettait au public d'en connaître l'existence ; que par suite, l'information relative à l'annulation de l'opération d'apport avec la société Granit n'était pas connue du public avant le 30 mai 2007 ;

Considérant qu'il résulte de tout ce qui précède que, avant le 30 mai 2007, l'information relative à l'annulation de l'opération d'apport par THEOLIA de son pôle environnement à la société Granit revêtait toutes les caractéristiques d'une information privilégiée au sens de l'article 621-1 précité du Règlement général de l'AMF ;

3.2.2 Sur le retard de la publication de l'information privilégiée :

Considérant qu'en application de l'article 222-3 du Règlement général de l'AMF précité, THEOLIA était tenue de porter à la connaissance du public « *dès que possible* », toute information privilégiée la concernant directement ;

Considérant que THEOLIA a eu connaissance de l'annulation de l'opération d'apport de son pôle environnement à la société Granit au plus tard le 28 septembre 2006, date à laquelle l'accord relatif au rachat par THEOLIA des actifs cédés à la société Granit a été signé ; que, par suite, et dès lors que, ainsi qu'il a été dit ci-dessus, l'information relative à cette annulation revêtait les caractères d'une information privilégiée, THEOLIA était tenue de la communiquer au marché « *dès que possible* » ; que si THEOLIA allègue qu'une diffusion immédiate de cette information était susceptible de faire courir un risque aux négociations en cours avec la société X en raison d'une clause de confidentialité figurant dans un protocole d'accord signé avec cette société, cette clause de confidentialité ne peut pas par elle-même constituer un intérêt légitime au sens de l'article 222-3 du Règlement général de l'AMF ;

Considérant en conséquence qu'en attendant le 30 mai 2007 pour communiquer l'information privilégiée dont elle avait eu connaissance environ 8 mois avant, THEOLIA a méconnu l'obligation qui lui est impartie par l'article 222-3 du Règlement général de l'AMF ; que par suite, le grief tiré du retard de communication d'une information privilégiée doit être retenu à l'encontre de THEOLIA ;

3.3 Sur le grief tiré de l'information, figurant dans le communiqué du 27 décembre 2006, relative à la cession par THEOLIA de son pôle environnement

Considérant que le 8 mars 2006, THEOLIA a annoncé au public la « *cession de son pôle environnement* » dans un communiqué intitulé « *THEOLIA concentre son activité sur la production d'électricité à partir des énergies renouvelables et constitue avec GRANIT SA un nouvel acteur environnemental européen* » ; que le 30 novembre 2006, sans d'ailleurs avoir jamais informé le marché de l'annulation de la cession à la société Granit, THEOLIA a annoncé « *la conclusion d'un accord entre THEOLIA et Conporec, en vue d'acquérir les actions Sodetrex détenues par THEOLIA* » ; que le 27 décembre 2006, THEOLIA a annoncé, dans un communiqué intitulé « *THEOLIA, le vent de la croissance (...)* », la « *cession de son pôle environnement* » en ces termes : « *THEOLIA a finalisé le vendredi 22 décembre l'acquisition du spécialiste allemand de l'éolien : NATENCO. Cette acquisition vient achever une année particulièrement riche pour THEOLIA, en phase avec sa stratégie de croissance : augmentation de capital de 55 millions d'euros avec appel au marché dirigée conjointement par les banques Société Générale et BNP Paribas avec le concours actif du hollandais AEK, transfert du Marché Libre vers Eurolist B (transfert primé par les professionnels en fin d'année), cession du pôle environnement (...)* » ; que par suite, l'annonce, le 27 décembre 2006, par THEOLIA de la cession de son pôle environnement est inexacte, imprécise et trompeuse, dès lors qu'elle laissait croire que THEOLIA avait cédé son pôle environnement -sans d'ailleurs préciser l'identité du cessionnaire- alors qu'à cette date, aucun des projets de cession qu'elle avait envisagés n'avait abouti - le premier ayant été annulé le 28 septembre 2006, ainsi qu'il a été dit précédemment, et le second, qui n'a finalement jamais abouti, étant alors encore en cours de discussion ;

Considérant en conséquence que le grief tiré du caractère imprécis, inexact et trompeur de l'information relative à la cession par THEOLIA de son pôle environnement figurant dans son communiqué du 27 décembre 2006 doit être retenu à l'encontre de THEOLIA ;

B. Sur les griefs notifiés à la société COLIBRI et à MM. C et D relatifs à l'absence de déclaration des transactions réalisées

Considérant qu'aux termes de l'article L. 621-18-2 du Code monétaire et financier, dans sa version applicable à l'époque des faits : « *Sont communiqués par les personnes mentionnées aux a à c à l'Autorité des marchés financiers, et rendus publics par cette dernière dans le délai déterminé par son règlement général, les acquisitions, cessions, souscriptions ou échanges de titres d'une personne faisant appel public à l'épargne ainsi que les transactions opérées sur des instruments financiers qui leur sont liés, lorsque ces opérations sont réalisées par : a) Les membres du conseil d'administration, du directoire, du conseil de surveillance, le directeur général, le directeur général unique, le directeur général délégué ou le gérant de cette personne ; (...)* » ; que l'article R. 621-43-1 du Code monétaire et financier précise en outre que : « *Les personnes mentionnées au c de l'article L. 621-18-2, qui ont des liens personnels étroits avec l'une des personnes mentionnées aux a ou b du même article, sont : (...)* 4° *Toute personne morale ou entité, autre que la personne mentionnée au premier alinéa de l'article L. 621-18-2, constituée sur le fondement du droit français ou d'un droit étranger, et dont la direction, l'administration ou la gestion est assurée par l'une des personnes mentionnées aux a et b de l'article L. 621-18-2 (...)* » ; qu'il en résulte que les dirigeants, les administrateurs des sociétés entrant dans le champ d'application de ces dispositions, ainsi que toute personne morale, autre que la société, dont la direction est assurée par le dirigeant, doivent déclarer à l'AMF les opérations -achat ou cession- qu'ils réalisent sur les actions de cette société ;

Considérant que si, sous l'empire de l'article L. 621-18-2 du Code monétaire et financier dans sa rédaction antérieure à l'ordonnance n° 2009-80 du 22 janvier 2009, cette obligation de déclaration s'appliquait sans qu'il y eût à distinguer selon que le marché sur lequel les actions étaient admises aux négociations était ou non un marché réglementé, l'introduction, par l'ordonnance du 22 janvier 2009 précitée du II de l'article L. 621-18-2, a eu pour conséquence qu'à compter de l'entrée en vigueur de ces dispositions, et en application de l'article 223-22 A du Règlement général de l'AMF, cette obligation, qui demeure applicable aux opérations portant sur des actions admises aux négociations sur un marché réglementé ainsi que sur un système multilatéral de négociation organisé (S.M.N.O.), ne l'est plus pour les opérations portant sur des actions admises aux négociations sur un système multilatéral de négociation (S.M.N.) ; que la suppression, résultant du II de l'article L. 621-18-2, de cette obligation pour les opérations portant sur des actions admises aux négociations sur un système multilatéral de négociation (S.M.N.), comme le Marché libre, constitue une disposition plus douce devant par suite être appliquée rétroactivement aux faits commis avant son entrée en vigueur ;

Considérant en l'espèce, que M. C, alors qu'il était Président-directeur général de THEOLIA, n'a pas déclaré les opérations -acquisitions et cessions- portant au total sur 464 803 titres THEOLIA qu'il a réalisées, entre le mois de mars 2006 et le mois de novembre 2007, pour son propre compte et le compte de la société COLIBRI, dont il était dirigeant et principal actionnaire ; que M. D, alors qu'il était administrateur de THEOLIA, a cédé, les 24 avril 2006, 12 janvier, 20 février et 28 mars 2007, au total 43 995 titres THEOLIA, sans déclarer ces opérations ;

Considérant qu'avant le mois de juillet 2006, date de leur admission aux négociations sur un marché réglementé, les actions THEOLIA étaient négociées sur un système multilatéral de négociation (S.M.N.) ; qu'il suit de là que le grief tiré de l'absence de déclaration des opérations antérieures au mois de juillet 2006 ne peut être retenu à l'encontre de M. C et de la société COLIBRI ; qu'en revanche, le grief susvisé doit être retenu à l'encontre de M. C, pour les opérations réalisées les 25 et 26 octobre 2006, 5 et 10 janvier 2007, 23, 26, 27, 28 et 29 mars 2007, 11 juin et 3 juillet 2007, à l'encontre de la société COLIBRI, pour les opérations réalisées en 2007 les 21 et 23 février, 19, 21 et 22 mars et 12, 13, 14 septembre et 16 novembre et à l'encontre de M. D pour les opérations réalisées les 12 janvier, 20 février et 28 mars 2007 ;

C. Sanctions

Considérant que l'article L. 621-15 du Code monétaire et financier, dans sa rédaction en vigueur à l'époque des faits, dispose que : « (...) *La commission des sanctions peut (...) prononcer (...) 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* » ;

1- Considérant que pour l'appréciation de la portée des griefs retenus à l'encontre de THEOLIA il convient de prendre en compte, tout à la fois :

- la multiplicité des manquements à la bonne information du public,
- l'incidence particulière de tels manquements dans un secteur économique aussi sensible que celui de la production d'électricité d'origine éolienne,
- le fait que ces manquements ont été commis à l'époque où THEOLIA avait obtenu son transfert du marché libre sur un marché réglementé et aurait dû dès lors faire preuve d'une transparence renforcée ;

Considérant que si THEOLIA fait valoir que postérieurement aux faits reprochés ses principaux dirigeants ont été changés, cette circonstance, sans incidence sur la continuité de la personne morale, ne peut être prise en compte pour la détermination du montant de la sanction pécuniaire encourue ; qu'en revanche il y a lieu de prendre à cet égard en considération tant les dispositions prises par les nouveaux dirigeants pour améliorer la gouvernance de la société que les difficultés financières que celle-ci rencontre (...) ;

Considérant que compte tenu de l'ensemble de ces données il y a lieu de prononcer à l'encontre de Théolia une sanction pécuniaire de 300 000 € (trois cent mille euros) ;

2- Considérant, en ce qui concerne la société COLIBRI, MM. C et D, qu'en égard à l'objet des dispositions découlant de l'article L. 621-18-2 du Code monétaire et financier, qui est de permettre au marché d'être informé rapidement des opérations auxquelles les dirigeants d'une société peuvent se livrer sur les titres de celle-ci et d'apprécier la signification qu'elles peuvent revêtir, le manquement correspondant est de nature à affecter le bon fonctionnement du marché ; qu'il doit être sanctionné en conséquence ; que toutefois, en l'espèce, il y a lieu de tenir compte également de ce que les faits reprochés sont intervenus peu de temps après que cette obligation de déclaration, qui incombait précédemment à la société, a été mise à la charge des dirigeants eux-mêmes, et alors que la portée de cette modification pouvait ne pas apparaître pleinement ; que compte tenu de l'ensemble des circonstances de l'espèce il y a lieu de prononcer une sanction pécuniaire de 50 000 € (cinquante mille euros) à l'encontre de M. C, à l'époque Président-directeur général de la société, et de 30 000 € (trente mille euros) à l'encontre tant de la société COLIBRI que de M. D ;

D. 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, dans des conditions propres à assurer l'anonymat des personnes mises hors de cause entraînerait,

compte tenu de ces exigences, des conséquences disproportionnées sur la situation des personnes intéressées non plus qu'un risque de perturbation des marchés ;

PAR CES MOTIFS,

Et après en avoir délibéré sous la présidence de M. Daniel LABETOULLE, Joseph THOUVENEL, Membres de la 1^{ère} Section de la Commission des sanctions et de 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 de la Secrétaire de séance,

DECIDE DE :

- mettre hors de cause Mme B et M. A ;
- prononcer à l'encontre de la société THEOLIA une sanction pécuniaire de 300 000 € (trois cent mille euros) au titre des manquements à la bonne information du public ;
- prononcer à l'encontre de M. C une sanction pécuniaire de 50 000 € (cinquante mille euros) au titre du manquement tiré de l'absence de déclaration des opérations réalisées ;
- prononcer à l'encontre de la société COLIBRI une sanction pécuniaire de 30 000 € (trente mille euros) au titre du manquement tiré de l'absence de déclaration des opérations réalisées ;
- prononcer à l'encontre de M. D une sanction pécuniaire de 30 000 € (trente mille euros) au titre du manquement tiré de l'absence de déclaration des opérations réalisées ;
- publier, dans des conditions propres à assurer l'anonymat des personnes mises hors de cause, la présente décision au Bulletin des annonces légales obligatoires, ainsi que sur le site Internet de l'AMF et dans le recueil annuel des décisions de la Commission des sanctions.

A Paris, le 1^{er} octobre 2009,

La Secrétaire de séance,

Le Président,

Brigitte LETELLIER

Daniel LABETOULLE