



**La Commission  
des sanctions**

**DÉCISION DE LA COMMISSION DES SANCTIONS À L'ÉGARD DE  
LA SOCIÉTÉ X ET DE MM. A, B ET C**

La 1<sup>ère</sup> section de la Commission des sanctions de l'Autorité des marchés financiers (ci-après « **AMF** ») ;

- Vu le Code monétaire et financier, notamment ses articles L. 621-14 et L. 621-15 dans leur rédaction issue de la loi n° 2005-842 du 26 juillet 2005, L. 621-18-2, dans sa rédaction issue de la loi n° 2005-811 du 20 juillet 2005 et dans sa rédaction antérieure, ainsi que ses articles R. 621-5 à R. 621-7 et R. 621-38 à R. 621-40 ;
- Vu le Règlement général de l'AMF, notamment ses articles 222-2 devenu 223-1, 222-14 devenu 223-22, 241-5 devenu 241-4 et 632-1 ;
- Vu les notifications de griefs en date du 5 mars 2009, adressées à la société X, prise en la personne de M. A, ainsi qu'à MM. A, B et C ;
- Vu la décision du 16 avril 2009 du Président de la Commission des sanctions désignant M. Jean-Claude Hanus, Membre de la Commission des sanctions, en qualité de Rapporteur ;
- Vu les lettres recommandées avec demande d'avis de réception du 21 avril 2009 informant les mis en cause de leur faculté de demander la récusation du Rapporteur dans un délai d'un mois ;
- Vu les observations du 5 mai 2009 de Maître Dominique Bompont pour le compte de la société X et de MM. A et B ;
- Vu les observations du 6 mai 2009 de Maître Jean-Marc Franceschi pour le compte de M. C ;
- Vu l'audition par le Rapporteur de M. B le 1<sup>er</sup> février 2010 ;
- Vu le rapport de M. Jean-Claude Hanus en date du 12 février 2010 ;
- Vu les lettres recommandées avec demande d'avis de réception ou remises contre récépissés, portant convocation à la séance de la Commission des sanctions du 1<sup>er</sup> avril 2010, datées du 17 février 2010, auxquelles était annexé le rapport signé du Rapporteur, adressées à la société X ainsi qu'à MM. A, B et C ;

- Vu les lettres recommandées avec demande d'avis de réception du 9 mars 2010 informant la société X ainsi que MM. A, B et C de la composition de la Commission des sanctions lors de la séance et de leur faculté de demander la récusation d'un ou plusieurs Membres de cette commission ;
- Vu les observations en réponse au rapport du Rapporteur déposées le 8 mars 2010 par Maître Dominique Bompont pour le compte de la société X et de MM. A et B ;
- Vu les autres pièces du dossier ;

Après avoir entendu au cours de la séance du 1<sup>er</sup> avril 2010 :

- M. Jean-Claude Hanus en son rapport ;
- M. Antoine Gobelet, 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. A, en son nom personnel et pour le compte de la société X qu'il représente en qualité de Président-Directeur général ;
- M. B ;
- Maître Dominique Bompont, conseil de la société X et de MM. A et B ;
- M. C et son conseil, Maître Jean-Marc Franceschi ;

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

## FAITS ET PROCÉDURE

La société Y (ci-après « **Y** »), créée en [...], dirigée par M. C et introduite sur le second marché de la Bourse de Paris en [...], était spécialisée dans la fourniture de services [...].

La société Z (ci-après « **Z** »), créée en [...] sous la dénomination de [...] et introduite sur le premier marché en [...], était une société spécialisée dans [...]. M. A en était le Président du directoire.

Le [...] 2007, Z a été absorbée par Y. La nouvelle entité qui en est résultée, prenant le nom de X (ci-après « **X** »), est aujourd'hui un acteur (...), d'une part dans les services [...] (par le biais de sa filiale [...]), d'autre part dans les services aux entreprises [...], et enfin dans (...) [division X']. Elle est cotée sur [...] Eurolist.

L'actionnaire majoritaire de X est [...] (50,13 %), société holding de M. A, le public détenant environ 47 % de X.

Saisi par des actionnaires minoritaires de Y sur les conditions de la prise de contrôle par Z, et sur l'apparente distorsion de traitement résultant du rapport d'échange retenu dans le cadre de la fusion, le secrétaire général de l'AMF a décidé, le 24 juillet 2007, d'ouvrir une enquête sur l'information financière et le marché du titre Y à compter du 31 décembre 2004, enquête qui a été étendue 2 fois, le 26 octobre 2007 à l'information financière et au marché du titre Z à compter du 31 décembre 2004, et, le 29 octobre 2007, à l'information financière et au marché des titres Z et Y à compter du 1<sup>er</sup> novembre 2004.

Au vu des conclusions du rapport de la DESM du 19 décembre 2008 et sur décision prise par la Commission spécialisée n° 2 du Collège de l'AMF le 10 février 2009, le Président de l'AMF a, par lettres recommandées avec demandes d'avis de réception du 5 mars 2009, notifié les griefs qui étaient reprochés à :

- la société X, pour n'avoir pas respecté,  
(a) les exigences des articles 222-2 devenu 223-1 et 632-1 du Règlement général de l'AMF, dans la mesure où :

- (i) Y, prise en la personne de la société X, aurait, dans le document de fusion publié le [...] 2007, communiqué au public des informations inexactes, imprécises ou trompeuses, le public n'étant pas mis en mesure d' « *apprécier, d'une juste manière, le caractère équitable des conditions financières proposées dans le cadre de la fusion-absorption* » ;
  - (ii) Y, prise en la personne de la société X, aurait, dans un communiqué du [...] avril 2006, publié des informations relatives à son chiffre d'affaires présentant un caractère trompeur ;
  - (iii) Y, prise en la personne de la société X aurait, dans un communiqué du [...] décembre 2007, publié des informations inexactes et trompeuses au sujet de la performance de la division X' ;
  - (iv) Z, puis Y, prises en la personne de la société X, auraient respectivement, dans les comptes publiés par la première le [...] juin 2007 et par la seconde le [...] février 2008, délivré une information inexacte relative à la valorisation d'un contrat d'*equity swap* ;
- (b) les exigences déclaratives des articles L. 621-18-2 du Code monétaire et financier, des articles 222-14 devenu 223-22 et 241-5 devenu 241-4 du Règlement général de l'AMF, dans la mesure où :
- i) Z, prise en la personne de la société X, n'aurait, d'une part entre les 16 mai et 28 novembre 2005 et, d'autre part, entre les 16 décembre 2005 et 4 avril 2006, pas respecté les obligations déclaratives lui incombant en sa qualité d'administrateur, s'agissant d'opérations sur des titres Y ;
  - ii) Z' [filiale de Z], prise en la personne de la société X, n'aurait, entre les 30 janvier et 24 février 2006, pas respecté ses obligations déclaratives s'agissant d'opérations sur des titres Y ;
  - iii) Z'', filiale de Z, prise en la personne de la société X, n'aurait, entre les 10 juin et 13 juillet 2005, pas respecté ses obligations déclaratives s'agissant d'opérations intervenues sur ses propres titres ;
- M. A, « *en [sa] qualité de dirigeant, à l'époque des faits, tout d'abord de [Z] puis de [Y] devenue X* », pour n'avoir pas, à titre personnel, respecté les exigences des articles 222-2 devenu 223-1 et 632-1 du Règlement général de l'AMF, dans la mesure où :
    - (a) Y, devenue X, aurait, dans le document de fusion publié le [...] 2007, communiqué au public des informations inexactes, imprécises ou trompeuses, le public n'étant pas mis en mesure d' « *apprécier, d'une juste manière, le caractère équitable des conditions financières proposées dans le cadre de la fusion-absorption* » ;
    - (b) Y aurait, dans un communiqué du [...] 2007, publié des informations inexactes et trompeuses au sujet de la performance de la division X' ;
    - (c) Z, puis Y, auraient respectivement, dans les comptes publiés par la première le [...] juin 2007 et par la seconde le [...] février 2008, délivré une information inexacte relative à la valorisation d'un contrat d'*equity swap* ;
  - M. B, « *en [sa] qualité, à l'époque des faits, de Directeur général adjoint de [Y] devenue X, en charge de la validation de la communication financière* », pour n'avoir pas, à titre personnel, respecté les exigences des articles 222-2 devenu 223-1 et 632-1 du Règlement général de l'AMF, dans la mesure où Y, devenue X aurait :
    - (a) dans un communiqué du [...] avril 2006, publié des informations relatives à son chiffre d'affaires présentant un caractère trompeur ;
    - (b) dans un communiqué du [...] décembre 2007, publié des informations inexactes et trompeuses au sujet de la performance de la division X' ;
  - M. C, « *en sa qualité de responsable, à l'époque des faits, de la communication financière de* » Y, pour n'avoir pas, à titre personnel, respecté les exigences des articles 222-2 devenu 223-1 et 632-1 du Règlement général de l'AMF, dans la mesure où Y, devenue X, aurait, dans un communiqué du [...] avril 2006, publié des informations relatives à son chiffre d'affaires présentant un caractère trompeur.

Copies de ces notifications de griefs ont été transmises par le Président de l'AMF au Président de la Commission des sanctions par lettre du 5 mars 2009.

Par décision du Président de la Commission des sanctions du 16 avril 2009, M. Jean-Claude Hanus a été désigné en qualité de Rapporteur, ce dont les personnes mises en cause ont été informées par lettres recommandées avec demandes d'avis de réception du 17 avril 2009, leur précisant la faculté, conformément à l'article R. 621-39 I. du Code monétaire et financier, d'être entendues, à leur demande.

Par lettres recommandées avec demandes d'avis de réception du 21 avril 2009, les personnes mises en cause ont été informées, conformément à l'article R. 621-39-2 du Code monétaire et financier, de ce qu'elles disposaient d'un délai d'un mois pour demander la récusation du Rapporteur, dans les conditions définies par les articles R. 621-39-2 à R. 621-39-4 du Code monétaire et financier.

Le 5 mai 2009, Maître Dominique Bompont a déposé auprès de l'AMF des observations en réponse aux notifications de griefs dans l'intérêt de la société X et de MM. A et B.

Le 6 mai 2009, Maître Jean-Marc Franceschi a déposé auprès de l'AMF des observations en réponse à la notification de griefs dans l'intérêt de M. C.

Par lettre datée du 20 novembre 2009, reçue le 23 novembre 2009, Maître Dominique Bompont a indiqué que M. B souhaitait être entendu. M. B, assisté de Maître Dominique Bompont, a été entendu par le Rapporteur le 1<sup>er</sup> février 2010.

Par lettre recommandée avec demande d'avis de réception du 17 février 2010, à laquelle était joint le rapport de M. Jean-Claude Hanus, la société X ainsi que MM. A, B et C ont été convoqués à la séance du 1<sup>er</sup> avril 2010.

Par lettre reçue le 8 mars 2010, Maître Dominique Bompont a déposé auprès de l'AMF des observations en réponse au rapport dans l'intérêt de la société X et de MM. A et B.

Par lettres recommandées avec demande d'avis de réception du 9 mars 2010, la société X ainsi que MM. A, B et C ont été informés 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 ladite commission dans les conditions définies par les articles R. 621-39-2 à R. 621-39-4 du Code monétaire et financier.

## **MOTIFS DE LA DÉCISION**

### **I. SUR LES GRIEFS RELATIFS A L'INFORMATION FINANCIERE**

Considérant qu'aux termes de l'article 222-2 du Règlement général de l'AMF désormais repris à l'article 223-1 de ce Règlement, « *l'information donnée au public par l'émetteur doit être exacte, précise et sincère* » et qu'aux termes de l'article 632-1 du Règlement précité : « *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 [...] 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 le document de fusion du [...] 2007**

Considérant qu'il est fait grief à la société X et à M. A d'avoir publié une information imprécise, inexacte et trompeuse lors de la publication du document de fusion du [...] 2007, intervenue à l'occasion de la fusion absorption de Z par Y ; que, selon les notifications de griefs, l'enquête aurait démontré que « *le document de fusion ne portait aucune indication sur l'extinction anticipée de la clause de retour à meilleure fortune [RMF] conclue entre [Z] et des établissements bancaires, et sur les conditions retenues pour sa valorisation, alors même qu'une information sur ces points rendait plus pertinente la référence au rapport d'échange issu du cours de*

*bourse, [Z] ayant en effet consenti que, pour l'extinction de la clause [RMF], la valeur de l'action [Y] soit exclusivement retenue par référence à son cours de bourse, sans que la valeur résultant de l'application de la méthode DCF soit prise en compte* » ; que, par suite, selon les notifications, ces « omissions [n'auraient pas permis] au public de pouvoir apprécier, d'une juste manière, le caractère équitable des conditions financières proposées dans le cadre de la fusion-absorption de [Z] par [Y], devenue X » ;

Considérant toutefois qu'il ressort du dossier - ainsi que la société X et M. A l'ont notamment fait valoir dans leurs observations orales lors de la séance de la Commission des sanctions du 1<sup>er</sup> avril 2010 - que, contrairement à l'allégation de la notification de griefs, le document de fusion comportait expressément l'indication de l'extinction de la clause de retour à meilleure fortune qui avait été conclue par la société Z avec les banques créancières de la société Y (cotes R2517 et R2470) ; que, par suite, et en tout état de cause, le manquement invoqué ne peut être retenu ;

## **2. Sur les comptes de Z au 30 septembre 2006 et de Y au 30 septembre 2007**

Considérant que, selon les notifications de griefs adressées à la société X et à M. A, la valorisation du contrat d'« *equity swap* » conclu entre Z et W le [...] 2005, portant sur 4,3 % du capital de Y, n'aurait pas été effectuée par référence à la juste valeur, en violation de la norme IAS 39 ; que, par suite, les informations relatives à la valorisation de ce passif, issues des comptes au 30 septembre 2006 publiés le [...] juin 2007 par Z, et des comptes au 30 septembre 2007 publiés le [...] février 2008 par Y, auraient été inexactes ;

### **2.1. Sur la constitution du grief de fausse information**

Considérant, en premier lieu, que, dans les comptes de Z clos au 30 septembre 2006, le contrat d'*equity swap* n'a fait l'objet d'aucune valorisation ; qu'en second lieu, dans les comptes de Y clos au 30 septembre 2007, la valorisation de ce contrat n'a été estimée que par référence à la valeur d'entreprise retenue dans le cadre de la fusion intervenue entre Y et Z et n'a ainsi pas été correctement évaluée selon les modalités de la norme IAS 39 ; que, par suite, les comptes de Z au 30 septembre 2006 et ceux de Y au 30 septembre 2007 sont entachés d'un manquement aux dispositions des articles 223-1 et 632-1 du Règlement général de l'AMF ; que le grief est dès lors constitué ;

### **2.2. Sur l'imputabilité du grief**

**2.2.1.** Considérant que, s'agissant des comptes au 30 septembre 2006 publiés par Z le [...] juin 2007, le manquement à la bonne information a été commis par Z ; que c'est en sa qualité de société absorbante de Z que la société X se voit imputer par la notification de griefs le manquement commis par Z, société absorbée ;

Considérant qu'eu égard aux spécificités des personnes morales, qui peuvent notamment décider de se transformer et de poursuivre leurs activités, sous une nouvelle forme juridique, à l'occasion d'opérations de restructuration, ainsi qu'à la nécessité de préserver le caractère effectif et dissuasif des sanctions pécuniaires prononcées en matière économique à l'égard d'entreprises par une autorité de régulation, le principe de la personnalité des peines ne fait pas obstacle à ce que, à la suite d'une opération de fusion, les sanctions pécuniaires encourues au titre d'un manquement commis par la société absorbée, soient, compte tenu de la transmission universelle du patrimoine et de la continuité économique constatée entre les deux entités, mises par la Commission des sanctions de l'AMF à la charge de la société absorbante ; qu'à cet égard, il n'y a pas lieu de distinguer selon que les personnes morales sanctionnées relèvent ou non du II. de l'article L. 621-9 du Code monétaire et financier ;

Considérant par suite que pour le prononcé d'une sanction pécuniaire, le manquement commis par Z et relatif aux comptes au 30 septembre 2006 publiés le [...] juin 2007 peut être imputé à la société X ;

**2.2.2.** Considérant, s'agissant des comptes de Y au 30 septembre 2007 publiés le [...] février 2008, que le manquement a été commis par la société Y, aujourd'hui dénommée X ; que l'identité entre la personne ayant commis le manquement et la personne poursuivie - la personne auteur ayant simplement changé de dénomination sociale - permet l'imputation du grief à la société X ; qu'il sera toutefois tenu compte de la circonstance que cette dernière a, une fois informée par les enquêteurs de ce que la valorisation retenue pour le

contrat d'*equity swap* était contestable, immédiatement procédé aux retraitements nécessaires et en a dûment informé le public ;

**2.2.3.** Considérant que le grief de fausse information est également reproché à M. A, qui était Président Directeur général de l'émetteur, aussi bien au moment de la publication des comptes au 30 septembre 2006 qu'au moment de celle des comptes au 30 septembre 2007 ; que celui-ci était en outre désigné comme le responsable des deux documents de référence publiés par Z le [...] juin 2007 et par X le [...] février 2008 ; qu'au regard de ces éléments, M. A savait ou aurait dû savoir que les informations rendues publiques étaient inexactes au regard de la norme IAS 39, si bien que le manquement lui est également imputable ;

### **3. Sur le communiqué de presse publié par Y le [...] avril 2006**

Considérant que selon les notifications de griefs adressées à la société X, ainsi qu'à MM. A, B et C, le communiqué de presse publié par la société Y le [...] avril 2006 aurait présenté un caractère trompeur, dans la mesure où il faisait état d'une croissance organique de 6,5 % à périmètre constant et du dynamisme du pôle aéroportuaire, en augmentation de 8,3 %, sans mentionner « *une évolution à la baisse de la profitabilité de la division aéroportuaire* », « *valid[ant], en conséquence, implicitement, les objectifs financiers annoncés courant janvier et février 2006* » ;

Considérant, d'une part, que les données du communiqué du [...] avril 2006, relatives au chiffre d'affaires, ne comportaient aucune inexactitude et n'étaient pas anormalement optimistes ; d'autre part, que la seule indication d'un chiffre d'affaires en hausse n'avait pas pour effet, contrairement à ce que soutient la notification de griefs, de « *valider implicitement* » les objectifs annoncés en janvier et février 2006 relatifs à un niveau d'Ebitda et de marge d'Ebitda, qui n'étaient pas mentionnés dans le communiqué en cause ; que, par suite, le communiqué du [...] avril 2006 ne comportait aucun caractère trompeur ; que le grief doit par conséquent être écarté ;

### **4. Sur le communiqué de presse publié par X le [...] décembre 2007**

Considérant que le communiqué de presse du [...] décembre 2007 avait trait, exclusivement, à des données annuelles ; que l'affirmation qu'il contenait, selon laquelle, pour l'exercice 2007, rapproché de l'exercice 2006 « *la division X renouvel[ait] sa performance élevée* », n'était en elle-même entachée d'aucune inexactitude ; que si la notification de griefs fait valoir que ce communiqué ne faisait pas apparaître que le résultat opérationnel courant avait diminué de 14,1 % entre le premier et le second semestre 2007, cette évolution à l'intérieur de l'exercice pouvait être constatée au simple rapprochement des données relatives au premier semestre 2007, publiées le [...] juillet 2007, et de celles, valant pour l'ensemble des deux semestres, mentionnées par le communiqué critiqué ; qu'au demeurant, cette évolution n'avait qu'une signification limitée, compte tenu du caractère cyclique de l'activité de retraitement des déchets ; que d'ailleurs l'exercice 2008 sera en hausse par rapport à celui de 2007 ; qu'ainsi, dans les circonstances de l'espèce, il ne peut être fait grief au communiqué du [...] décembre 2007 ni, alors qu'il était relatif à l'exercice 2007, de n'avoir pas comporté de données portant sur le second semestre de cet exercice, ni d'avoir fait état du « *renouvellement d'une performance élevée* » ; qu'en conséquence, le grief de fausse information visant le communiqué publié par X le [...] décembre 2007 ne peut pas être retenu ;

## **II. SUR LES GRIEFS FORMULÉS À L'ENCONTRE DE Z ET RELATIFS AUX OBLIGATIONS DECLARATIVES RESULTANT DE L'ARTICLE L. 621-18-2 DU CODE MONÉTAIRE ET FINANCIER**

Considérant qu'aux termes de l'article L. 621-18-2 du Code monétaire et financier dans sa rédaction en vigueur avant la loi n° 2005-811 du 20 juillet 2005 : « *Toute personne faisant appel public à l'épargne communique à l'Autorité des marchés financiers et rend publics dans un délai déterminé par le Règlement de l'Autorité des marchés financiers les acquisitions, cessions, souscriptions ou échanges de leurs titres ainsi que les transactions opérées sur ces titres au moyen d'instruments financiers à terme, réalisés par : a) les Membres du conseil d'administration [...]* » ;

Considérant qu'aux termes de l'article L. 621-18-2 dans sa rédaction résultant de la loi n° 2005-811 du 20 juillet 2005 : « *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 sur les 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 ;*

*b) toute autre personne qui, dans les conditions définies par le Règlement général de l'Autorité des marchés financiers a, d'une part, au sein de l'émetteur, le pouvoir de prendre des décisions de gestion concernant son évolution et sa stratégie et a, d'autre part, un accès régulier à des informations privilégiées concernant directement ou indirectement cet émetteur ; [...] » ;*

### **1. Sur les transactions opérées sur le titre Y par Z entre le 16 mai et le 28 novembre 2005**

**1.1.** Considérant que selon les termes de l'article L. 621-18-2 du Code monétaire et financier, dans sa rédaction en vigueur avant la loi n° 2005-811 du 20 juillet 2005, l'obligation de déclarer les transactions opérées sur le titre, notamment par les administrateurs, incombait à l'émetteur des titres sur lesquels ces opérations étaient réalisées ; qu'ainsi, sous l'empire de ces dispositions, il ne peut être reproché à Z, prise en sa qualité d'administrateur de Y, de n'avoir pas déclaré les transactions qu'elle avait opérées sur le titre de cette société ; qu'à ce titre le grief doit être écarté pour la période antérieure à l'intervention de la loi du 20 juillet 2005 ;

**1.2.** Considérant que les règles nouvelles introduites à l'article L. 621-18-2 par la loi du 20 juillet 2005 appelaient, selon leurs termes mêmes, l'intervention de dispositions d'application fixant notamment le délai dans lequel devaient être faites auprès de l'AMF les déclarations auxquelles étaient désormais tenues les personnes mentionnées aux a) à c) de cet article ; qu'ainsi ces règles nouvelles n'ont pu entrer en vigueur qu'à la suite de la publication au Journal Officiel du 22 mars 2006 de l'arrêté du 9 mars 2006 fixant ces dispositions d'application ; qu'il suit de là qu'en l'espèce, aucun manquement ne peut non plus être retenu pour la période comprise entre la publication de la loi du 20 juillet 2005 et le 28 novembre 2005 ;

### **2. Sur les déclarations relatives aux transactions intervenues entre le 16 décembre 2005 et le 4 avril 2006 dans le cadre d'un contrat d'equity swap portant sur 4,3 % du capital de Y**

Considérant qu'ainsi qu'il vient d'être dit les règles introduites à l'article L. 621-18-2 par la loi du 20 juillet 2005 n'étaient pas opposables antérieurement à la publication, le 22 mars 2006, de l'arrêté du 9 mars 2006 fixant leurs modalités d'application ; qu'aucun manquement ne saurait donc être retenu pour les transactions antérieures à cette publication ; que le reste - jusqu'au 4 avril 2006 - de la période visée par ce grief est trop bref pour qu'il y ait lieu de retenir un manquement ; qu'ainsi le grief notifié doit être écarté sans qu'il y ait lieu de rechercher si les acquisitions de titres Y auxquelles la banque avec laquelle Z avait conclu ce contrat a procédé pour l'exécution de celui-ci auraient appelé de la part de Z les déclarations prévues par les règles introduites à l'article L. 621-18-2 par la loi du 20 juillet 2005 ;

### **3. Sur les déclarations relatives aux transactions opérées par la société Z', filiale de Z, sur le titre Y entre le 30 janvier et le 24 février 2006**

Considérant qu'ainsi également qu'il vient d'être dit, en l'absence de dispositions d'application relatives au délai dans lequel les déclarations qu'elles prévoyaient devaient être faites, les règles introduites à l'article L. 621-18-2 par la loi du 20 juillet 2005 n'étaient pas opposables pendant la période en cause ; qu'à ce titre déjà le grief relatif aux transactions opérées par la société Z' ne peut être retenu ; qu'au surplus, alors que c'est sur le fondement du b) du même article L. 621-18-2 que selon la notification de griefs les opérations sur le titre Y auxquelles s'est livrée la société Z', prise en tant qu'actionnaire majoritaire de Y, auraient du donner lieu à déclaration de la part de Z dont Z' était la filiale, l'entrée en vigueur de ces dispositions du b) de l'article L. 621-18-2 supposait, elle aussi, selon les termes mêmes dudit b), l'intervention de dispositions d'application, qui n'ont été prises que par l'arrêté du 9 mars 2006 ;

### **III. SUR LES DECLARATIONS RELATIVES AUX RACHATS D' ACTIONS PROPRES EFFECTUES PAR Z ENTRE LE 1<sup>ER</sup> ET LE 13 JUILLET 2005**

Considérant qu'aux termes de l'article 241-5 devenu 241-4 du Règlement général de l'AMF, « I. *Tout émetteur pour lequel un programme de rachat de ses titres est en cours de réalisation : 1° informe le marché de toutes les opérations effectuées dans le cadre du programme de rachat au plus tard le 7<sup>ème</sup> jour de négociation suivant leur date d'exécution,* » ; qu'il résulte de l'instruction que sur les 600 617 actions Z acquises par cette dernière aux mois de juin et juillet 2005, seules 186 570 actions ont fait l'objet de la déclaration prévue par les dispositions précitées ; que le grief est dès lors constitué ;

Considérant qu'ainsi qu'il a été dit ci-dessus (I. 2.2.1) la circonstance que le manquement a été commis par la société Z ne fait pas obstacle à ce que, pour le prononcé d'une sanction pécuniaire, il soit, à la suite de l'absorption de Z par la société Y, aujourd'hui dénommée X, imputé à cette dernière ; que le grief doit donc retenu à l'encontre de la société X ;

### **IV. SUR LES SANCTIONS ET LA PUBLICATION**

1. Considérant que l'article L. 621-15 du Code monétaire et financier, dans sa rédaction issue de la loi n° 2005-842 du 26 juillet 2005, dispose que « II. *La Commission des sanctions peut, après une procédure contradictoire, prononcer une sanction à l'encontre des personnes suivantes : [...] c) Toute personne qui, sur le territoire français ou à l'étranger, s'est livrée ou a tenté de se livrer à une opération d'initié ou s'est livrée à une manipulation de cours, à la diffusion d'une fausse information ou à tout autre manquement mentionné au premier alinéa du I de l'article L. 621-14, dès lors que ces actes concernent un instrument financier émis par une personne ou une entité faisant appel public à l'épargne ou admis aux négociations sur un marché d'instruments financiers ou pour lequel une demande d'admission aux négociations sur un tel marché a été présentée, dans les conditions déterminées par le Règlement de l'Autorité des marchés financiers ; [...] III. Les sanctions applicables sont : [...] c) Pour les 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 » ;*

Considérant que la société X est appelée à répondre, d'une part, des griefs relatifs aux comptes de Z au 30 septembre 2006 et de Y au 30 septembre 2007 et, d'autre part, du grief portant sur la non-déclaration de rachats d'actions effectués par Z entre le 1<sup>er</sup> et le 13 juillet 2005 ; qu'eu égard aux conditions dans lesquelles ces griefs ont été commis ainsi que, en l'espèce, du fait que les divers autres griefs sont apparus non fondés, il y a lieu de limiter à 20 000 euros la sanction pécuniaire encourue ;

Considérant que M. A est appelé à répondre des griefs relatifs aux comptes de Z au 30 septembre 2006 et de Y au 30 septembre 2007 ; qu'il sera fait une suffisante appréciation de ces griefs en prononçant à l'encontre de M. A une sanction de 10 000 euros ;

2. Considérant qu'aux termes du 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 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 ; que, dans les circonstances de l'espèce, la publication de la décision ne risque ni de perturber les marchés ni de causer un préjudice disproportionné aux parties en cause ; qu'il y aura toutefois lieu de prévoir qu'elle sera assortie de modalités propres à assurer l'anonymat des personnes citées dans la décision ;



**PAR CES MOTIFS,**

**Et après en avoir délibéré sous la présidence de M. Daniel Labetoulle, par MM. Pierre Lasserre et Guillaume Jalenques de Labeau, Membres de la 1<sup>ère</sup> section de la Commission des sanctions, en présence du secrétaire de séance,**

**DÉCIDE :**

- de mettre hors de cause MM. C et B ;
- de prononcer une sanction pécuniaire de 20 000 € (vingt mille euros) à l'encontre de la société X ;
- de prononcer une sanction pécuniaire de 10 000 € (dix mille euros) à l'encontre de M. A ;
- de publier la présente décision sur le site Internet de l'AMF ainsi que dans le recueil annuel des décisions de la Commission des sanctions dans des conditions propres à assurer l'anonymat des personnes qui y sont citées ;

À Paris, le 1<sup>er</sup> avril 2010,

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.**