



La Commission des sanctions

DECISION DE LA COMMISSION DES SANCTIONS A L'EGARD DE M. A ET DE LA SOCIÉTÉ X

La 2^{ème} Section de la Commission des sanctions de l'Autorité des marchés financiers (« AMF ») :

- Vu le code monétaire et financier, notamment ses articles L. 621-9, L. 621-14 et L. 621-15, R. 621-7 et R. 621-38 à R. 621-40 dans leur rédaction applicable à l'époque des faits ;
- Vu la loi n° 2010-1249 du 22 octobre 2010 de régulation bancaire et financière ;
- Vu le règlement général de l'AMF, notamment, ses articles 212-7, 221-1, 223-1, 223-2 et 632-1 ;
- Vu les notifications de griefs adressées le 14 décembre 2009 à M. A et à la société X ;
- Vu les observations écrites en date du 12 février 2010, présentées par Maîtres Philippe d'Hoir et Séverine Beaufre dans l'intérêt de M. A et de la société X ;
- Vu la décision du Président de la Commission des sanctions du 15 février 2010 désignant M. Jean-Jacques Surzur, Membre de la Commission des sanctions, en qualité de Rapporteur ;
- Vu les lettres en date du 26 février 2010 adressées à M. A et à la société X, les informant, en application de l'article R. 621-29-2 du code monétaire et financier, de ce qu'ils disposaient de la faculté de demander la récusation du Rapporteur ;
- Vu les procès-verbaux des auditions par le rapporteur, en date du 11 mai 2010, de M. A pour le compte de la société X qu'il représente puis pour son propre compte ;
- Vu le rapport de M. Jean-Jacques Surzur en date du 5 août 2010 ;
- Vu les observations écrites en réponse au rapport du rapporteur présentées par Maîtres Philippe d'Hoir et Séverine Beaufre dans l'intérêt de M. A et de la société X en date du 6 septembre 2010 ;
- Vu les lettres de convocation, en date du 22 septembre 2010, à la séance de la Commission des sanctions du 28 octobre 2010 auxquelles était annexé le rapport signé du Rapporteur, adressées aux mis en cause ;

Vu les lettres en date des 7 et 11 octobre 2010 informant M. A et la société X de la composition de la formation de la Commission des sanctions lors de la séance, leur précisant la faculté de demander la récusation de l'un ou l'autre de ses membres ;

Vu les autres pièces du dossier ;

Après avoir entendu au cours de la séance publique du 28 octobre 2010 :

- M. le Rapporteur en son rapport ;
- M. Jean-Jacques Barberis, représentant le Directeur général du Trésor, qui a indiqué ne pas avoir d'observation à formuler ;
- M. Ambroise Liard, représentant du Collège ;

- M. A, pour son compte et celui de la société X qu'il représente en tant que Président-directeur-général ;
- Maîtres Philippe d'Hoir et Séverine Beaufre, avocats de M. A et de la société X ;

les mis en cause ayant pris la parole en dernier.

I. FAITS ET PROCEDURE

I.1. Les faits

La société X, créée en [...] et introduite sur le marché Alternext le [...], a pour activité la diffusion, par l'intermédiaire d'un site internet, d'annonces [...]. Son modèle économique repose sur une tarification forfaitaire, trimestrielle ou mensuelle selon qu'il s'agit d'une annonce « Y » ou « Z », dont le montant est payé par l'annonceur dès sa diffusion. Depuis [...], la société X offre aux clients ayant choisi la formule « Z » une garantie de remboursement des frais d'annonce (dite « garantie Z' ») dans le cas où [...].

Depuis l'introduction en bourse de la société, le capital est réparti entre M. A, Président-directeur général et fondateur, qui en détient, directement ou indirectement, 74 %, et le public, à hauteur de 26 %.

Le [...] 2008 au matin, dans un communiqué publié avant l'ouverture des marchés, la société X a annoncé l'ajournement de son Assemblée générale et demandé la suspension de la cotation du titre dans l'attente d'un communiqué plus informatif. La société a ensuite annoncé, le même jour, qu'elle avait sous-estimé le coût potentiel de la « garantie Z' » - évalué à 1,6 M€ dans les comptes de 2007 publiés le [...] 2008 - qu'elle a porté à 3,2 M€. Cette réévaluation a eu pour effet de diminuer de plus de 25 % le résultat net, qui est passé de 3,9 M€ à 2,8 M€. Les 12 et 13 juin 2008, à la suite de la reprise de la cotation, le cours du titre de la société X a connu une baisse de près de 30 %, avec une augmentation significative du volume de titres échangés.

I.2. La procédure

À la suite de ces événements, le Secrétaire général de l'AMF a ouvert, le 17 février 2009, une enquête sur l'information financière de la société X à partir du 1^{er} janvier 2007.

Au vu des conclusions du rapport de la Direction des enquêtes et de la surveillance des marchés (DESM) et sur décision prise par la Commission spécialisée n° 1 du Collège de l'AMF le 24 novembre 2009, le Président de l'AMF a, par lettres recommandées avec demandes d'avis de réception du 14 décembre 2009, notifié à la société X, représentée par M. A, ainsi qu'à celui-ci à titre personnel, des griefs leur reprochant d'avoir :

- en violation de l'article 212-7 du règlement général de l'AMF, communiqué au public une « *information obsolète, incomplète et trompeuse* » sur le modèle économique de la société X dans le document de base du 8 janvier 2007 « *ayant servi de support à l'admission de ses actions sur Alternext d'Euronext Paris* » ;

- en méconnaissance des dispositions de l'article 223-1 de ce règlement, entretenu le « *caractère obsolète, incomplet et trompeur* » de l'information relative au modèle économique de la société à l'occasion de « *l'information permanente délivrée au marché par voie de communiqué de presse les [...] 2008* » ;

- en violation de l'article 223-2 du même règlement, communiqué tardivement au public « *l'information privilégiée relative à la connaissance de l'impact négatif significatif de la garantie de remboursement des frais d'annonce* ».

Conformément à l'article R. 621-38 du code monétaire et financier, une copie de ces notifications de griefs a été transmise au Président de la Commission des sanctions.

Par lettres recommandées avec demandes d'avis de réception du 13 janvier 2010, la DESM a adressé à la société X ainsi qu'à MM. A, B, [...] un procès verbal de constatation des messages électroniques que les enquêteurs ont estimé utile de joindre au rapport d'enquête.

Le 12 février 2010, des observations en réponse aux notifications de griefs ont été déposées par Maîtres Philippe d'Hoir et Séverine Beaufre dans l'intérêt de M. A et de la société X.

Par décision du 15 février 2010, le Président de la Commission des sanctions a désigné en qualité de rapporteur M. Jean-Jacques Surzur qui, par lettres recommandées avec demandes d'avis de réception du 26 février 2010, en a informé les personnes mises en cause, également avisées de la possibilité, conformément à l'article R. 621-39 I du code monétaire et financier, de demander à être entendues.

Par lettres recommandées avec demandes d'avis de réception du 26 février 2010, les personnes mises en cause ont été informées conformément à l'article R. 621-39-2 du code de monétaire et financier, de ce qu'elles disposaient d'un délai d'un mois pour demander la récusation du rapporteur, dans les conditions prévues aux articles R. 621-39-2 à R. 621-39-4 du code monétaire et financier.

M. A, qui avait sollicité une audition, a été entendu le 11 mai 2010 en qualité de Président-directeur général de la société X et à titre personnel.

M. Jean-Jacques Surzur a déposé son rapport le 5 août 2010.

Les mis en cause ont été convoqués par lettres recommandées avec demande d'avis de réception, en date du 6 août 2010, auxquelles était joint le rapport du Rapporteur, à la séance de la 2^{ème} section de la Commission des sanctions du 28 octobre 2010.

Par lettres recommandées avec demande d'avis de réception des 7 et 11 octobre 2010, les mis en cause ont été informés de la composition de la Commission des sanctions lors de la séance et de la faculté qui leur était offerte de demander la récusation d'un ou de plusieurs de ses Membres, en application des articles R. 621-39-2 à R. 621-39-4 du code monétaire et financier.

Le 6 septembre 2010, des observations écrites en réponse au rapport du rapporteur ont été présentées par Maîtres Philippe d'Hoir et Séverine Beaufre pour M. A et la société X.

II. MOTIFS DE LA DECISION

II.1. Sur les exceptions de procédure

Considérant que le moyen pris de ce que les dispositions de la loi du 22 octobre 2010 sur le caractère public des séances de la Commission des sanctions n'auraient pas dû être appliquées à la présente espèce ne peut qu'être écarté, le principe de l'application immédiate des règles nouvelles de procédure s'imposant pour toutes les instances en cours ;

Considérant qu'il ne saurait, par ailleurs, être soutenu que les observations présentées oralement, en début de séance, par le représentant du Collège portent atteinte au principe du contradictoire dès lors que, tout au long des débats et lorsqu'ils présentent leur défense, les mis en cause, qui ont la parole en dernier, ont la possibilité d'y répondre et de faire valoir tous arguments utiles ; que ce moyen est donc inopérant ;

II.2. Sur les textes applicables

Considérant qu'aux termes de l'article 212-7 du règlement général de l'AMF « *le prospectus contient toutes les informations qui, compte tenu de la nature particulière de l'émetteur et des instruments financiers qui font l'objet de l'opération, sont nécessaires pour permettre aux investisseurs d'évaluer en connaissance de cause le patrimoine, la situation financière, les résultats et les perspectives de l'émetteur et des garants éventuels des instruments financiers qui font l'objet de l'opération, ainsi que les droits attachés à ces instruments financiers et les conditions d'émission de ces derniers. Ces informations sont présentées sous une forme facile à analyser et à comprendre* » ;

Considérant que l'article 223-1 du règlement général de l'AMF énonce quant à lui que « *l'information donnée au public par l'émetteur doit être exacte, précise et sincère* » ;

Considérant que l'article 223-2 du règlement général de l'AMF pose l'obligation « *pour tout émetteur de porter dès que possible à la connaissance du public toute information privilégiée définie à l'article 621-1 et qui le concerne directement* » ;

Considérant également que l'information privilégiée, définie à l'article 621-1 du règlement général de l'AMF 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 l'article 632-1 du règlement général de l'AMF prévoit que « *toute personne doit s'abstenir de communiquer, ou de diffuser sciemment, des informations, quel que soit le support utilisé, qui donnent ou sont susceptibles de donner des indications inexactes, imprécises ou trompeuses sur des instruments financiers émis par voie d'appel public à l'épargne au sens de l'article L. 411-1 du code monétaire et financier, y compris en répandant des rumeurs ou en diffusant des informations inexactes ou trompeuses, alors que cette personne savait ou aurait dû savoir que les informations étaient inexactes ou trompeuses (...)* » ;

Considérant enfin qu'aux termes de l'article 221-1 du règlement général de l'AMF « *les dispositions de la présente section sont également applicables aux dirigeants de l'émetteur, de l'entité ou de la personne morale concernés* » ;



II.3. Sur l'information trompeuse relative au modèle économique de la société X dans le document de base du [...] 2007 et les communiqués de presse des [...] 2007 et [...] 2008

Considérant que seront examinés simultanément les deux premiers griefs reprochant à la société X et à M. A d'avoir, en méconnaissance des articles 212-7 et 223-1 du règlement général de l'AMF, manqué à leur obligation de bonne information du public, d'une part, en communiquant une « *information obsolète, incomplète et trompeuse* » sur le modèle économique de la société dans le document de base du [...] « *ayant servi de support à l'admission de ses actions sur Alternext d'Euronext Paris* », d'autre part, en entretenant le « *caractère obsolète, incomplet et trompeur de l'information relative au modèle économique de la société dans le cadre de l'information permanente délivrée au marché par voie de communiqué de presse les [...] 2008* » ; qu'il est retenu, au soutien de ces griefs, qu'il n'a été fait mention, dans aucun de ces documents, « *de l'existence de la garantie de remboursement des frais d'annonce offerte aux clients au delà du sixième mois de souscription aux services d'annonce en ligne 'Z', en cas de [...]* » ;

Considérant que, lors de l'introduction en Bourse de la société X, le modèle économique de la société a été présenté, dans le document de base du [...] 2007, comme « *décorrélé* » de la réalisation de [...], puisqu'il était censé reposer « *sur une tarification forfaitaire payée par l'annonceur à la diffusion de l'annonce, et donc (être) indépendant de la réalisation ou du montant de [...]* » ; que, dans ce même document, il est indiqué que le revenu d'exploitation de la société variait uniquement en fonction (i) du volume d'annonces vendues et (ii) du prix [...] par annonce ; que ces informations ont été reprises, notamment, dans l'analyse financière publiée par la société V à propos de cette introduction ; qu'elles n'ont pas été démenties par les communiqués de presse des [...] 2008 ;

Considérant qu'il ressort des pièces du dossier, et notamment des auditions par les enquêteurs de M. A, de M. B, administrateur, directeur administratif et financier, ainsi que de M. C, ancien directeur opérationnel de la société, que c'est durant les congés de Noël 2006 que le premier a eu l'idée, pour distinguer la société X de ses concurrents, d'offrir aux clients publiant une annonce « Z » une garantie de remboursement de leurs frais d'annonce si [...] ; qu'au début du mois de [...], M. A a demandé aux vendeurs d'expérimenter ce système en présentant la garantie à la clientèle selon la formule « *garantie, remboursement total si [...]* » ; qu'un certificat de garantie formulé de la sorte a été remis à un client le 4 janvier 2007 ; que, selon M. A, il s'agissait d'un « *argument commercial* » qu'il voulait tester et dont il n'avait pas mesuré les risques à un moment où le marché [...] était porteur et où les délais de vente étaient très courts ;

Considérant que, dans les premiers jours de l'expérimentation qui venait d'être lancée, l'aléa résultant de cette garantie n'a été ni envisagé, ni discuté, ni anticipé par quiconque ; qu'il ne peut donc être reproché à la société et à son dirigeant de n'avoir pas modifié en conséquence le contenu du document de base rédigé en [...] 2006 et déposé auprès de l'AMF dès le [...] 2007 ; que le premier manquement ne sera donc pas retenu ; qu'il ne saurait, non plus, être fait grief aux mis en cause de ne pas avoir évoqué ce risque dans le communiqué de presse du [...] 2007, celui-ci étant exclusivement consacré au rapport de l'année 2006, période où il n'y avait pas de garantie de remboursement ; que, dès lors, ce premier aspect du second manquement sera également écarté ;

Considérant que c'est dans les mois qui ont suivi qu'il est apparu que l'aléa résultant d'un tel système, d'une part, était directement lié à l'évolution du marché, d'autre part, était « *fort* », selon les termes employés par M. C ; qu'il l'était d'autant plus que, comme l'a admis M. A, la mise en œuvre de la garantie n'était assortie d'aucune limite dans le temps ; qu'à partir du mois de novembre 2007, le statisticien recruté durant l'été a commencé à analyser ce risque dont, dès le mois de janvier 2008, l'impact sur la totalité de l'exercice précédent a été évalué, à partir des demandes enregistrées pour les seules annonces publiées en [...] 2007, à 1,6 M€, dont 1,4 M€ à verser dans les mois à venir (cotes R 590 et R 598) ; qu'à la fin de l'année 2007, M. A, tirant les conséquences de l'aggravation du risque qui résultait de l'inflation de ce type de contrats et de la dégradation du marché [...], a décidé de subordonner l'octroi de la garantie, à partir du 1^{er} janvier 2008, à la vente d'annonces conclues pour une durée minimale d'un an ;



Considérant que, selon M. B, la proportion des annonces publiées pour une durée égale ou supérieure [...] a en effet progressivement augmenté « de 25 % à 32 % », tandis que le « *taux de demande de remboursement* [est passé] de 40 % à 50 %, voire 60 % » ; qu'au 31 décembre 2008, le montant de l'impact de cette garantie, pour les seuls contrats conclus en 2007, a été estimée, en montant cumulé pour les exercices 2007 et 2008, à 4,4 M€, dont 4,3 M€ avaient effectivement été remboursés ;

Considérant qu'aucun de ces éléments sur le mécanisme et les incidences de la garantie mise en place depuis plus de six mois n'a été évoqué ni dans les communiqués des [...] 2007, selon lesquels le « *modèle économique repose sur une tarification forfaitaire payée par l'annonceur à la diffusion de l'annonce, indépendante de la valeur du bien proposé et de la réalisation de la transaction* » et qui annonçaient respectivement le chiffre d'affaires puis le résultat du premier semestre 2007, ni dans le communiqué du [...] 2008 sur le chiffre d'affaires, en forte progression, de l'année 2007, qui s'est borné à rappeler que « *le modèle de l'entreprise repose sur le paiement de l'annonce déposée par le vendeur du bien* » ;

Considérant qu'il résulte de ce qui précède qu'au vu du document de base du [...] 2007, le chiffre d'affaires généré par la société X apparaissait « *indépendant de la réalisation ou du montant de la transaction [...] pouvant résulter de la diffusion* » des annonces, alors que la mise en œuvre de la garantie de remboursement a progressivement contredit ce modèle du fait du risque né des défauts de vente, dans le délai de six mois, de certains des biens mis sur le marché au moyen d'annonces « Z » ; que ce risque s'est révélé de plus en plus significatif ; qu'il a cependant continué à être ignoré du public porté à croire, au travers des communiqués des [...] 2007 & 2008], que la société fonctionnait toujours selon un schéma excluant toute corrélation entre son chiffre d'affaires et la réalisation des transactions ;

Considérant que cette ignorance de l'existence d'un risque lié à l'évolution des ventes des biens [...] des clients dans laquelle ont été maintenus les investisseurs a été, à l'évidence, « *de nature à porter atteinte à la protection* » des intérêts de ces derniers, incomplètement informés sur les modalités de fonctionnement de la société X ;

Considérant qu'à partir du mois de juillet 2007, le second manquement est donc objectivement caractérisé, l'information délivrée n'ayant plus été ni tout à fait exacte, ni suffisamment précise ;

Considérant que, sur le fondement de l'article 223-1 du règlement général de l'AMF, ce manquement est imputable, au premier chef, à la société X ;

Considérant qu'il est également imputable à M. A ; qu'en effet, en sa qualité de dirigeant, celui-ci a été identifié dans le prospectus en tant que personne responsable ; qu'il ne pouvait lui échapper que la mise en œuvre du mécanisme de garantie dont il avait été l'initiateur venait progressivement contredire la présentation initiale d'un modèle économique « *décorrélé* » de la réalisation de la vente des biens concernés ; qu'à ce titre, il avait - ou aurait dû avoir - conscience du caractère inexact et imprécis des trois communiqués précités, en ce qu'ils n'ont aucunement mentionné l'existence de cette garantie de remboursement ;

Considérant que, selon l'article 221-1 du règlement général de l'AMF, les dispositions relatives à l'information permanente du public sont applicables « *aux dirigeants de l'émetteur, de l'entité ou de la personne morale concernés* » ; que, si cet alinéa a été supprimé par l'arrêté du 4 janvier 2007, entré en vigueur le 20 janvier 2007, il a été rétabli par l'arrêté du 26 février 2007, qui porte dans son titre la mention « *modification du précédent arrêté* » et a été pris pour réparer cette erreur matérielle ; qu'il apparaît donc bien que l'absence de référence aux « *dirigeants* », qui était en contradiction avec les prévisions de l'article 632-1 du règlement général de l'AMF visant « *toute personne* », résulte exclusivement d'une erreur de retranscription, et non de la volonté des auteurs du texte de modifier les conditions d'imputabilité du manquement ; qu'en outre, la période retenue est postérieure à l'arrêté rectificatif, de sorte que le moyen fondé sur les modifications de ce texte est inopérant ;



II.3. Sur la communication tardive au public de l'information relative à la connaissance de l'impact négatif significatif de la garantie de remboursement des frais d'annonce

Considérant qu'il est, en dernier lieu, reproché aux mis en cause d'avoir, en méconnaissance de l'article 223-2 du règlement général de l'AMF, communiqué au public tardivement, le [...] 2008, « l'information privilégiée relative à la connaissance de l'impact négatif significatif de la garantie de remboursement des frais d'annonce », estimé en [...] 2008 à 1,6 M€, représentant 10 % du chiffre d'affaires et 29 % du résultat net de la société ;

Considérant que cette information, connue de la société et de son dirigeant depuis le [...] janvier 2008 et validée par le commissaire aux comptes le [...] janvier suivant, avait trait à un événement qui s'était produit, dont les conséquences faisaient l'objet d'une estimation chiffrée et qui n'a été rendu public que le [...] mars 2008, aucun élément n'ayant auparavant été communiqué à ce sujet ;

Considérant, en revanche, qu'il n'est pas démontré qu'une telle information était alors susceptible, si elle avait été rendue publique, d'avoir une influence sensible sur le cours ; qu'en effet, comme la société l'a annoncé dans son communiqué du [...] 2008, son chiffre d'affaires pour l'exercice 2007, d'un montant de 14,8 M€, avait nettement progressé par rapport à celui de l'année précédente ; que, si ce n'est que le [...] 2008 qu'il a été précisé que cette augmentation avait été calculée « après déduction des avoirs établis et à établir pour un montant de 1,6 M€ », il demeure qu'à la lecture de ce communiqué, le marché a été plus sensible aux progrès enregistrés par la société dont, d'un exercice à l'autre, le résultat net était passé de 2,1 M€ à 3,9 M€ et le chiffre d'affaires s'était accru de 64 %, qu'à l'annonce que le montant des recettes, tel qu'annoncé, prenait en compte une diminution de 1,6 M€ au titre des remboursements dus aux clients ; qu'il était d'ailleurs difficile de faire la part entre, d'un côté, les retombées positives de l'opération commerciale ayant consisté à garantir le remboursement des annonces « Z », qui avaient augmenté de 85 % par rapport à l'année précédente, de l'autre, l'impact négatif de la mise en œuvre de la garantie ; que ces données étaient en effet indissociables, en ce qu'elles concouraient l'une et l'autre à la détermination du montant - apparemment fort élevé - du chiffre d'affaires ; qu'au demeurant, le cours du titre a progressé d'environ 2 % le [...] 2008, tandis que l'analyste financier de la société V, loin d'utiliser l'information comme l'un des fondements d'une incitation à la vente, a, à l'inverse, émis le [...] 2008 une recommandation à l'achat ;

Considérant que ce n'est, en définitive, qu'à la suite du communiqué du [...] 2008 annonçant une forte revalorisation de la provision liée à la garantie de remboursement, passée pour l'exercice 2007 de 1,6 M€ à 3,187 M€, ce qui a réduit le résultat net de 3,9 M€ à 2,8 M€, que l'on a observé, le lendemain et le surlendemain, des baisses du cours de près de 30 %, avec un fort volume de titres échangés [...] ;

Considérant qu'il n'est donc pas établi que, durant la période de janvier à mars 2008 où il n'a pas été rendu public, l'impact négatif, alors estimé seulement à 1,6 M€, de la garantie de remboursement aurait pu avoir, s'il avait été connu, « l'influence sensible » sur le cours de bourse sans laquelle l'un des éléments caractérisant « l'information privilégiée » fait défaut ; que le manquement ne sera dès lors pas retenu ;

III. LA SANCTION ET LA PUBLICATION

Considérant qu'il devra être fait application de l'article L. 621-15 aux termes desquelles : « (...) 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 » ;



Considérant que, compte tenu du périmètre réduit du seul grief retenu, il convient de prononcer une sanction pécuniaire de 15 000 € à l'encontre de M. A et de la société X ;

Considérant qu'aucune circonstance de l'espèce ne justifie d'exclure la publication de la décision, qui sera faite dans des conditions propres à assurer l'anonymat des personnes mises en cause ;

PAR CES MOTIFS,

Et après en avoir délibéré sous la présidence de Mme Claude Nocquet, par MM. Jean-Claude Hassan et Antoine Courteault, Membres de la 2^{ème} section de la Commission des sanctions, en présence du Secrétaire de séance,

DECIDE DE :

- prononcer à l'encontre de M. A une sanction pécuniaire de 15 000 € (quinze mille euros) ;
- prononcer à l'encontre de la société X une sanction pécuniaire de 15 000 € (quinze mille euros) ;
- publier la présente décision sur le site Internet et dans la revue mensuelle de l'AMF, sous une forme garantissant l'anonymat des personnes mises en cause.

Paris, le 28 octobre 2010,

Le Secrétaire de séance,
Marc-Pierre Janicot

La Présidente,
Claude Nocquet

Cette décision peut faire l'objet d'un recours dans les conditions prévues aux articles R. 621-44 à R. 621-46 du code monétaire et financier.