



## La Commission des sanctions

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

La 1<sup>ère</sup> section de la Commission des sanctions de l'Autorité des marchés financiers (AMF) :

- Vu le code monétaire et financier, notamment ses articles L.621-14 et L.621-15, R.621-5 à R.621-7 et R.621-38 à R.621-40 ;
- Vu l'article 632-1 du règlement général de l'AMF ;
- Vu la notification de griefs du 14 décembre 2009, adressée à M. A, par lettre recommandée avec demande d'avis de réception ;
- Vu la décision du 2 février 2010 du président de la Commission des sanctions de l'AMF désignant M. Pierre Lasserre, membre de la Commission des sanctions, en qualité de rapporteur ;
- Vu la lettre recommandée avec demande d'avis de réception du 10 février 2010 par laquelle M. Pierre Lasserre informe M. A de sa nomination en qualité de rapporteur et lui rappelle la faculté d'être entendu, à sa demande ;
- Vu la lettre recommandée avec demande d'avis de réception du 11 février 2010 informant M. A de ce qu'il dispose de la faculté de demander la récusation du rapporteur dans un délai d'un mois ;
- Vu la décision du 1<sup>er</sup> septembre 2010 du président de la Commission des sanctions de l'AMF désignant M. Guillaume Jalenques de Labeau, membre de la Commission des sanctions, en qualité de rapporteur, en remplacement de M. Pierre Lasserre ;
- Vu la lettre recommandée avec demande d'avis de réception du 2 septembre 2010 par laquelle M. Guillaume Jalenques de Labeau informe M. A de sa nomination en qualité de rapporteur et lui rappelle la faculté d'être entendu, à sa demande ;
- Vu la lettre recommandée avec demande d'avis de réception du 3 septembre 2010 informant M. A de ce qu'il dispose de la faculté de demander la récusation du rapporteur dans un délai d'un mois ;
- Vu le rapport de M. Guillaume Jalenques de Labeau en date du 21 octobre 2010 ;
- Vu la lettre en date du 3 novembre 2010 à M. A portant convocation de M. A à la séance de la Commission des sanctions du 16 décembre 2010, à laquelle était annexé le rapport signé du rapporteur, ayant donné lieu à exploit d'huissier selon les modalités prévues à l'article 558 du code de procédure pénale ;
- Vu les autres pièces du dossier ;

Après avoir entendu au cours de la séance publique du 16 décembre 2010,

- M. Guillaume Jalenques de Labeau en son rapport ;
- M. Jean-Jacques Barberis, représentant le directeur général du Trésor, qui a indiqué ne pas avoir d'observations à formuler ;
- M. Ambroise Liard, représentant le Collège de l'AMF ;

M. A, dûment convoqué, ne s'étant pas présenté ;

## **FAITS ET PROCEDURE**

Le groupe Y est spécialisé dans la production et la commercialisation de [...] (95% de son chiffre d'affaires). Coté sur l'Eurolist Compartiment [...] de Paris, il a réalisé en 2009 un chiffre d'affaires de [...] pour un résultat opérationnel courant de [...].

Sur la période comprise entre le 1<sup>er</sup> janvier 2009 et le 1<sup>er</sup> avril 2009, le cours du titre de la société Y s'établissait dans une fourchette comprise entre 1,18 € et 0,85 € dans des volumes faibles avec un volume moyen quotidien de 2 462 titres échangés, à l'exception de la journée du 24 mars 2009 au cours de laquelle 27 080 titres ont été échangés.

Entre le 2 avril 2009 et le 8 avril 2009, le cours du titre a connu une forte augmentation dans des volumes très importants. Le cours s'établissait ainsi, le 8 avril en clôture, à 4,25 €, pour 108 902 titres échangés. Le plus haut cours a été atteint le 9 avril à 5,48 € pour 126 172 titres échangés.

Le volume des transactions, qui s'établissait à 18 816 titres échangés le 17 avril 2009, a chuté à 7 730 titres le 20 avril 2009. Le 20 avril au soir, le titre cotait 3,30 € avant de progressivement descendre jusqu'à 2,52 € le 14 mai 2009.

Dans ce contexte, le secrétaire général de l'AMF a ouvert, le 2 juin 2009, une enquête portant sur l'information financière et le marché du titre de la société Y, à compter du 1<sup>er</sup> janvier 2009.

L'enquête a été diligentée par la Direction des enquêtes et de la surveillance des marchés de l'AMF qui a rendu son rapport le 28 septembre 2009.

Le rapport d'enquête établi le 28 septembre 2009 a été examiné par la Commission spécialisée n°1 du Collège de l'AMF, constituée en application de l'article L.621-2 du code monétaire et financier, lors de sa séance du 24 novembre 2009, conformément à l'article L.621-15 du code monétaire et financier.

Au vu du rapport d'enquête et sur décision de la Commission spécialisée, le président de l'AMF a, par lettre recommandée avec demande d'avis de réception du 14 décembre 2009, adressé à M. A une notification de griefs reprochant à ce dernier d'avoir manqué aux obligations d'informations posées à l'article 632-1 du règlement général de l'AMF, motif pris de ce que l'intéressé aurait revendu la quasi-totalité des titres du groupe Y qu'il avait achetés après avoir diffusé, sur des différents supports dont il avait le contrôle, des avis positifs et une recommandation à l'achat, sans avoir rendu public le conflit d'intérêts existant.

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

M. Pierre Lasserre a été désigné le 2 février 2010 en qualité de rapporteur, ce dont M. A a été informé par lettre recommandée avec demande d'avis de réception du 10 février 2010 l'avisant également de la possibilité d'être entendu, conformément à l'article R.621-39 du code monétaire et financier.

Par lettre recommandée avec demande d'avis de réception en date du 11 février 2010, le secrétariat de la Commission des sanctions a informé M. A, en application de l'article R.621-39-2 du code monétaire et financier,

de ce qu'il disposait de la faculté de demander la récusation du rapporteur dans un délai d'un mois, dans les conditions prévues par les articles R.621-39-3 et R.621-39-4 du code monétaire et financier.

Par lettre recommandée avec demande d'avis de réception en date du 3 septembre 2010, M. A a été informé de la désignation, le 1<sup>er</sup> septembre 2010, de M. Guillaume Jalenques de Labeau, en remplacement de M. Pierre Lasserre, et de sa faculté de le récuser selon les modalités prévues à l'article R.621-39-2 du code monétaire et financier. L'intéressé a en outre été informé par le nouveau rapporteur de son droit à être entendu par lui par lettre recommandée avec demande d'avis de réception en date du 2 septembre 2010.

Par lettre en date du 3 novembre 2010, à laquelle était annexé le rapport signé du rapporteur, ayant donné lieu à exploit d'huissier selon les diligences prévues à l'article 558 du code de procédure pénale, M. A a été convoqué à la séance de la Commission des sanctions du 16 décembre 2010, avisé de la composition de la Commission des sanctions lors de cette séance, et de sa faculté de demander la récusation de l'un ou l'autre des membres de cette formation, en application des articles R.621-39-2 à R.621-39-4 du code monétaire et financier.

M. A n'a pas présenté d'observations écrites en réponse à la notification des griefs et au rapport du rapporteur et n'a pas manifesté sa volonté d'être entendu par le rapporteur.

### **MOTIFS DE LA DECISION**

I Considérant que la notification de griefs adressée à son domicile à M. A le 14 décembre 2009 et qui, selon les indications figurant sur l'accusé de réception, a été reçue par lui le 21 décembre 2009, comporte la reproduction des dispositions du deuxième alinéa de l'article R.621-38 du code monétaire et financier selon lesquelles : « ...sera réputée faite à la personne mise en cause toute notification ultérieure à elle destinée et faite à l'adresse à laquelle la notification de griefs lui est parvenue, ou, le cas échéant, à la dernière adresse qu'elle aura signalée au secrétariat de la commission par lettre recommandée avec demande d'avis de réception » ;

Considérant que, postérieurement à cette notification, M. A n'a signalé aucun changement d'adresse au secrétariat de la Commission ; que c'est à l'adresse à laquelle il a reçu la notification de griefs qu'il a ensuite reçu, ainsi qu'en font foi les accusés de réception correspondants, deux lettres en date des 10 et 11 février 2010 l'informant de la désignation du rapporteur et de ce qu'il pouvait demander à être entendu par lui ;

Considérant en revanche que deux courriers en date des 2 et 3 septembre 2010, l'informant de la désignation d'un nouveau rapporteur et de ce qu'il pouvait demander à être entendu par ce dernier, l'un et l'autre courriers envoyés à la même adresse par pli recommandé avec accusé de réception, ont été retournés à l'AMF avec la mention « *pli non distribuable-boîte non identifiable* » ; qu'une nouvelle tentative de notification a été faite par deux lettres recommandées avec accusé de réception en date du 27 septembre envoyées l'une à la même adresse que précédemment, l'autre au siège de la société X1 dont il est le président-directeur-général ; que la première a été retournée à l'AMF avec la mention « *pli non distribuable-boîte non identifiable* » et l'autre reçue par la société précitée le 29 septembre 2010 ; qu'un nouveau courrier, comportant transmission du rapport du rapporteur et convocation à la séance de la Commission des sanctions du 16 décembre 2010, a été présenté par huissier au domicile de M. A le 12 novembre 2010 ; que n'ayant pu remettre ce pli à M. A, l'huissier, procédant comme il est dit à l'article 558 du code de procédure pénale, a vérifié l'adresse auprès de la mairie, puis a déposé le pli sous enveloppe fermée en son étude et en a avisé l'intéressé par lettre recommandée avec accusé de réception qui lui a été retournée par les services postaux ;

Considérant que c'est en cet état de la procédure et à la suite de ces diligences que la Commission des sanctions a siégé le 16 décembre 2010 en l'absence de M. A ;

II Considérant qu'aux termes des deux premiers alinéas 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 (...)./ Constitue en particulier la diffusion d'une fausse information le fait d'émettre, sur quelque support que ce soit, un avis sur un instrument financier ou indirectement sur l'émetteur de celui-ci*

*après avoir pris des positions sur cet instrument financier et de tirer profit de la situation qui en résulte, sans avoir simultanément rendu public, de manière appropriée et efficace, le conflit d'intérêts existant » ;*

**-1-** Considérant que, le 24 mars 2009, M. A a procédé à l'achat de 27 000 titres de la société Y pour le compte des sociétés X dont il détenait 75% du capital, X1, filiale à 100% de la société X, et X2 dont il était propriétaire à 100% ; que l'intéressé a poursuivi l'achat de titres de la société Y, à hauteur de 400, 1 537, 100 et 30 300 titres, les 26 mars, 27 mars, 1<sup>er</sup> et 2 avril 2009 ; qu'il a ensuite cédé 26 330 titres le 8 avril, 18 408 le 9 avril, 500 le 14 avril, 871 le 15 avril, 3 009 le 16 avril et 7 429 le 17 avril 2009, soit au total 56 547 des 59 337 titres acquis quelques jours auparavant, réalisant, pour le compte des sociétés mentionnées ci-dessus, une plus-value globale de 133 338 € ;

**-2-** Considérant qu'à l'occasion des commentaires boursiers quotidiens qu'il diffusait sur un serveur audiotel, accessible par l'intermédiaire d'un numéro surtaxé [...], M. A a émis, à compter du 24 mars 2009 et jusqu'au 15 avril 2009, des avis positifs sur la valeur de la société Y ; que, plus particulièrement, dans des avis quotidiens ou bi-quotidiens diffusés du 3 avril au 15 avril 2009, il a mentionné la sous-valorisation du titre, le positionnement stratégique de l'émetteur dans le secteur de l'automobile, sa capacité d'autofinancement et les performances passées du titre ; qu'alors qu'entre le 1<sup>er</sup> janvier 2009 et le 1<sup>er</sup> avril 2009 le cours - qui au début de 2008 s'élevait à 7€ - s'était établi dans une fourchette comprise entre 1,18 et 0,85 €, il a indiqué des perspectives de cours entre 5 et 10 € le 7 avril, entre 6 et 8 € le 8 avril, entre 8 et 10 € le 9 avril et entre 8 et 12 € le 16 avril ;

Considérant, par ailleurs, que la lettre X3, éditée par la société X1 (filiale à 100% de la société X), disponible le 7 avril 2009, à 14h00, sur le site Z pour ses abonnés et distribuée par courrier le 8 avril 2009, comprenait une analyse financière de la société Y, suivie d'une recommandation à l'achat du titre formulée en ces termes : *« Depuis quelques séances, il y a surcroît de volumes (près de 28 000 titres échangés lundi, 16 500 mardi matin). Visiblement, le secteur des équipementiers automobiles cotés est regardé d'un œil moins sombre. A 2,20-2,50 €, le titre reste sous-coté encore (maigre rebond de 1,10€ après une chute de plus de 5,30€). L'achat est donc possible. Selon votre patience, vous vendrez entre 5 et 6€ ou vous attendrez les chiffres de la fin de 2009 pour vendre entre 8 et 10€ au printemps de 2010 » ;*

**-3-** Considérant qu'à aucun moment et sur aucun des supports utilisés, M. A n'a rendu public le conflit d'intérêts tenant à ce qu'il avait ainsi émis un avis sur le titre de la société Y après avoir pris des positions à hauteur de 1,36% du capital social de la société émettrice par l'intermédiaire de la sociétés dont il était à la fois le principal ou le seul actionnaire et le dirigeant ; que si M. A a fait valoir que, lors de l'assemblée générale de la société X le samedi 4 avril 2009, il aurait rendu publique la composition du portefeuille de cette société et de sa filiale X1, mentionnant ainsi les titres de la société Y qui y figuraient, cette circonstance, à la supposer établie, ne saurait être regardée comme satisfaisant à l'obligation posée au 2<sup>ème</sup> alinéa de l'article 632-1 du règlement général de l'AMF qui impose que le conflit d'intérêts soit *« rendu public, de manière appropriée et efficace » ;*

**-4-** Considérant que, postérieurement tant aux acquisitions auxquelles M. A a procédé entre le 24 mars et le 2 avril qu'aux premiers commentaires qu'il a diffusés, le cours du titre a connu une forte augmentation, s'établissant à 4,25 € en clôture le 8 avril et atteignant 5,48 € le 9 avril ; qu'ainsi qu'il a été dit précédemment les ventes auxquelles M. A a procédé à partir, précisément, du 8 avril ont permis de dégager une plus value de 133 338 € ;

**-5-** Considérant qu'il résulte de ce qui précède que le grief tiré d'une méconnaissance par M. A des dispositions précitées de l'article 632-1 du règlement général de l'AMF est caractérisé ;

**III.** Considérant qu'en vertu du III c) de l'article L.621-15 du code monétaire et financier, dans sa rédaction , applicable aux faits de l'espèce, issue de la loi n°2008-776 du 4 août 2008, M. A encourt *« une sanction pécuniaire dont le montant ne peut être supérieur à 10 millions d'euros... »* et que *« 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 qu'en diffusant, sans faire état du conflit d'intérêts dans lequel il s'était placé, des appréciations dont il ne pouvait ignorer qu'elles étaient de nature à induire en erreur ses lecteurs et auditeurs et les exposer à des pertes s'ils venaient à suivre ces recommandations, M. A, qui a tiré profit de cette situation, a manqué à la loyauté

qu'il devait à ses lecteurs et gravement méconnu des principes essentiels de l'information financière ; qu'il y a lieu en conséquence de prononcer à son encontre une sanction pécuniaire de 500 000 € (cinq cent mille euros) ;

**IV.** Considérant que l'AMF est chargée par l'article L.621-1 du code monétaire et financier de veiller « à la protection de l'épargne investie dans les instruments financiers et tous autres placements donnant lieu à l'appel public à l'épargne (...) » ; qu'il lui incombe, lorsqu'un manquement de la nature de celui retenu à l'encontre de M. A vient à être commis de prémunir les épargnants contre les risques que la réitération de tels agissements pourrait leur faire encourir ;

Considérant qu'il y a lieu, dès lors, pour la Commission des sanctions -indépendamment de la publication de la décision sur le site Internet de l'AMF ainsi que dans le recueil annuel de ses décisions- de faire usage du pouvoir, prévu par l'article L.621-15 du code monétaire et financier, de « rendre publique sa décision dans les publications, journaux et supports qu'elle désigne » et ce, aux frais de la personne sanctionnée ;

Considérant, en conséquence, qu'il y a lieu d'ordonner, aux frais de M. A :

- a) d'une part, dans la lettre X3 et l'hebdomadaire X4 diffusés par la société X1, d'autre part, dans deux publications largement diffusées auprès des épargnants : les journaux V et W, la publication des II, III et IV des motifs de la présente décision ainsi que du dispositif de celle-ci ;
- b) pendant 3 jours de bourse consécutifs, l'insertion et la lecture, dans les messages diffusés sur le serveur audiotel accessible par l'intermédiaire du numéro [...], du second alinéa du III ci-dessus ainsi que du dispositif de la présente décision ;

**PAR CES MOTIFS,**

**Et après en avoir délibéré sous la présidence de M. Daniel Labetoulle, par Mme Marielle Cohen-Branche et M. Joseph Thouvenel, membres de la 1<sup>ère</sup> section de la Commission des sanctions, et par M. Alain Ferri, membre de la 2<sup>ème</sup> section de la Commission des sanctions, suppléant M. Jean-Claude Hanus par application du I de l'article R.621-7 du code monétaire et financier, en présence de la secrétaire de séance,**

**DECIDE DE :**

- prononcer à l'encontre de M. A une sanction pécuniaire d'un montant de 500 000 euros (cinq cent mille euros) ;
- publier la présente décision sur le site Internet de l'AMF et dans le recueil annuel des décisions de la Commission des sanctions ;
- ordonner, aux frais de M. A :
  - a) la publication, dans la lettre X3, l'hebdomadaire X4 ainsi que dans les journaux V et W des II, III et IV des motifs ainsi que du dispositif de la présente décision, dans des caractères de la taille habituellement utilisée dans ces supports ;

- b) pendant 3 jours de bourse consécutifs, l'insertion et la lecture, dans les messages diffusés sur le serveur audiotel accessible par l'intermédiaire du numéro [...], du second alinéa du III ci-dessus ainsi que du dispositif de la présente décision.

À Paris, le 16 décembre 2010

La secrétaire de séance

Le président,

Brigitte Letellier

Daniel Labetoulle

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