



**La Commission  
des sanctions**

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

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 dans leur rédaction en vigueur à l'époque des faits, ainsi que ses articles R. 621-5 à R. 621-7 et R. 621-38 à R. 621-40 ;
- Vu la loi n° 2010-1249 du 22 octobre 2010 ;
- Vu le règlement général de l'AMF, notamment ses articles 223-1, 221-1 et 632-1 ;
- Vu les notifications de griefs en date du 20 juillet 2010 adressées à MM. B, C, D et aux cabinets X et Y et celle du 27 juillet 2010 adressée à M. A ;
- Vu la lettre recommandée avec demande d'avis de réception du 30 juillet 2010 informant M. C et le cabinet X de la prolongation jusqu'au 26 octobre 2010 du délai dont ils disposaient initialement pour présenter leurs observations ;
- Vu la lettre recommandée avec demande d'avis de réception du 20 août 2010 informant M. D de la prolongation jusqu'au 26 octobre 2010 du délai dont il disposait initialement pour présenter ses observations ;
- Vu la décision du 14 septembre 2010 du président de la Commission des sanctions désignant M. Pierre Lasserre, membre de la Commission des sanctions, en qualité de rapporteur ;
- Vu les lettres recommandées avec demande d'avis de réception du 17 septembre 2010 informant les mis en cause de la nomination en qualité de rapporteur de M. Pierre Lasserre et leur rappelant la faculté d'être chacun entendu, à sa demande, conformément à l'article R. 621-39-I du code monétaire et financier ;
- Vu les lettres recommandées avec demande d'avis de réception du 24 septembre 2010 informant les mis en cause, en application de l'article R. 621-39-2 du code monétaire et financier, de ce qu'ils disposaient de la faculté de demander la récusation du rapporteur dans un délai d'un mois ;
- Vu les observations présentées les 23 et 27 septembre 2010 par Me Cédric Bernat pour le compte de M. B ;
- Vu les observations présentées le 23 septembre 2010 par Me François Tosi pour le compte de M. A ;
- Vu les observations présentées le 22 octobre 2010 par Mes André-François Bouvier et Arnaud Mangin pour le compte de M. D et du cabinet Y ;
- Vu les observations présentées le 26 octobre 2010 par Me Arnaud Péricard pour le compte de M. C et du cabinet X ;
- Vu les observations complémentaires déposées le 24 janvier 2011 par Me François Tosi pour le compte de M. A ;
- Vu le procès-verbal de l'audition par le rapporteur, le 22 novembre 2010, de M. C ;
- Vu le procès-verbal de l'audition par le rapporteur, le 22 novembre 2010, du cabinet X ;
- Vu le procès-verbal de l'audition par le rapporteur, le 13 décembre 2010, de M. D ;

- Vu le procès-verbal de l'audition par le rapporteur, le 14 décembre 2010, de M. A ;
- Vu le procès-verbal de l'audition par le rapporteur, le 14 décembre 2010, de M. B ;
- Vu le rapport du rapporteur en date du 14 février 2011 ;
- Vu les lettres recommandées, avec demande d'avis de réception, portant convocation à la séance de la Commission des sanctions du 31 mars 2011, auxquelles était annexé le rapport signé du rapporteur, adressées aux mis en cause, le 15 février 2011 ;
- Vu les lettres recommandées avec demande d'avis de réception du 1<sup>er</sup> mars 2011 informant les mis en cause de la composition de la Commission des sanctions lors de la séance et de leur faculté de demander la récusation de l'un des membres de ladite commission ;
- Vu les observations complémentaires déposées le 8 mars 2011 par Me François Tosi pour le compte de M. A ;
- Vu les observations complémentaires déposées le 8 mars 2011 par Me Cédric Bernat pour le compte de M. B ;
- Vu les éléments complémentaires déposés le 23 mars 2011 par Me Cédric Bernat pour le compte de M. B ;
- Vu les observations complémentaires déposées le 23 mars 2011 par Me François Tosi pour le compte de M. A ;
- Vu les éléments complémentaires déposés le 30 mars 2011 par Mes Arnaud Péricard et André-François Bouvier pour le compte MM. C et D et pour le compte des cabinets X et Y ;
- Vu les autres pièces du dossier ;

Après avoir entendu au cours de la séance publique du 31 mars 2011 :

- M. Pierre Lasserre en son rapport ;
- M. Simon Janin, 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. C à titre personnel et en tant que représentant légal du cabinet X et leur conseil, Me Arnaud Péricard ;
- M. D à titre personnel et en tant que représentant légal du cabinet Y et leur conseil, Me André-François Bouvier ;
- M. A et son conseil, Me François Tosi ;
- M. B et son conseil, Me Cédric Bernat ;

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

## **FAITS ET PROCÉDURE**

Jusqu'à la liquidation judiciaire prononcée par le Tribunal de commerce de [...] le [...], la société Z (ci-après « Z ») concevait, fabriquait et commercialisait des yachts de luxe sur mesure de 20 à 50 mètres.

Le 14 mai 2009 le secrétaire général de l'AMF a ouvert une enquête portant sur « *l'information financière de la société Z à compter du 31 décembre 2007* ».

Le rapport d'enquête établi le 3 mai 2010 a été examiné par la commission spécialisée n 2 du Collège de l'AMF, constituée en application de l'article L. 621-2 du code monétaire et financier, lors de sa séance du 29 juin 2010, 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 lettres recommandées avec demandes d'avis de réception du 20 juillet 2010, notifié les griefs qui étaient reprochés à MM. B, C, D et aux cabinets X et Y et par lettre du 27 juillet 2010 les griefs qui étaient reprochés à M. A.

En substance, il est fait grief :

1. à M. B, président du directoire de Z et à M. A, président du conseil de surveillance et selon la notification de griefs « *véritable dirigeant de fait* » de Z, d'avoir, en violation des articles 223-1 et 632-1 du règlement général de l'AMF communiqué au public des informations inexactes et imprécises ou trompeuses à l'occasion de cinq communiqués des 19 mars, 30 mai, 17 septembre, 4 novembre et 17 décembre 2008,

ainsi qu'à l'occasion de la publication du rapport financier annuel sur les comptes consolidés au 31 janvier 2008, publié le 9 juillet 2008, et du rapport semestriel sur les comptes consolidés au 31 juillet 2008, publié le 6 novembre 2008 ; les notifications de griefs relèvent notamment que ces informations ne permettaient pas « *aux investisseurs d'appréhender à sa juste mesure l'activité réelle du groupe, ses perspectives de développement, sa situation financière et partant sa valorisation boursière* ».

Les griefs ainsi notifiés à MM. B et A visent :

- (i) le carnet de commandes, en ce qu'il ne précise pas qu'il :
    - était égal au montant total des commandes non encore livrées, sans que soit soustrait le chiffre d'affaires réalisé et constaté sur les commandes en cours ;
    - prenait en compte, à tort, des ventes insuffisamment fiabilisées pour y être incluses (notamment les commandes 50-01, 50-03 et 33-07) ;
  - (ii) le chiffre d'affaires et le résultat net, en ce qu'ils prenaient en compte pour le calcul de ces agrégats pour des montants très significatifs, des commandes non fiabilisées (notamment les commandes 50-01 et 33-07) et ce alors que les critères posés par les normes IAS 11 et IAS 18 n'étaient pas satisfaits et en ce qu'ils surestimaient le chiffre d'affaires par anticipation en raison de l'absence de prise en compte des dépassements de budgets de coûts et des annulations des commandes au cours de l'exercice 2008 ;
  - (iii) la mention dans le communiqué du 17 décembre 2008 de « *la bonne orientation du 4<sup>ème</sup> trimestre* » alors que, si la probabilité de prise ferme d'une 3<sup>ème</sup> commande de bateau de 50 mètres pouvait confirmer cette appréciation de tendance, les problèmes de financement risquaient d'hypothéquer cette commande et celles des deux autres bateaux de 50 mètres ;
2. à M. A d'avoir, en violation des articles 223-1 et 632-1 du règlement général de l'AMF communiqué au public des informations inexactes et imprécises ou trompeuses lors d'une interview accordée les 8 ou 9 janvier 2009 au journal « *la Bourse et la vie* » au cours de laquelle M. A a indiqué que l'année 2009 serait « *une année tout à fait remarquable en matière de résultats* » ;
  3. à MM. C, D et aux cabinets X et Y d'avoir communiqué au public une information non exacte précise et sincère, en violation de l'article 632-1 du règlement général de l'AMF en certifiant sans réserve les comptes consolidés au 31 janvier 2008 et en délivrant une attestation sans réserve sur les comptes au 31 juillet 2008 en se privant des moyens et de la possibilité de déceler le caractère défaillant de l'information donnée par l'émetteur :
    - (i) dans leur rapport sur les comptes consolidés au 31 janvier 2008 et dans l'attestation semestrielle attachée au rapport financier semestriel au 31 juillet 2008, en ne respectant pas les normes d'exercice professionnel (ci-après « **NEP** ») relatives aux diligences à réaliser en vue de s'assurer de la réalité du chiffre d'affaires (NEP 500 et 505) ce qui aurait dû, *a minima*, conduire les commissaires aux comptes à se rendre compte qu'aux dates de règlement spécifiées sur les bons de commande, aucun acompte n'avait été effectivement versé au titre des créances en cours sur les commandes relatives à ces bateaux, notamment ceux de 50 mètres ;
    - (ii) dans l'attestation semestrielle attachée au rapport financier semestriel au 31 juillet 2008, en n'effectuant pas les diligences complémentaires requises par la norme relative à l'examen limité de comptes intermédiaires (NEP 2410) afin de s'assurer que les comptes ne contenaient pas d'anomalies significatives, ce qui aurait dû conduire « *à tout le moins* » les commissaires aux comptes à « *questionner l'émetteur sur l'activité du semestre, notamment sur les bateaux effectivement livrés, et vérifier les principales déclarations de la direction. Un entretien avec la direction, une visite sur le chantier et la consultation des dossiers existants auraient d'ailleurs permis aux commissaires aux comptes de s'apercevoir que l'intégralité du chiffre d'affaires avait été reconnue sur certains bateaux alors même que ces derniers n'avaient pas encore été livrés* ». À défaut, les commissaires aux comptes ne disposaient pas à cette date d'éléments leur permettant de s'assurer du caractère recouvrable des créances enregistrées comptabilisées dans le poste « *factures à établir* » de 4,4 M€ sur le 50-01, de 5 M€ sur le 50-02 et de 2,2 M€ sur le 33-07 ou de disposer d'éléments tangibles permettant de reconnaître des éléments pouvant être comptabilisés comme du chiffre d'affaires complémentaire sur la commande du 50-01.

À l'égard de MM. B et A, les faits reprochés pourraient selon les notifications de griefs caractériser un manquement à l'obligation d'information du public, prévu à l'article 223-1 du règlement général de l'AMF, applicable aux dirigeants aux termes de l'article 221-1 du règlement général précité, et à l'article 632-1 du règlement général précité et donner lieu à une sanction sur le fondement des articles L. 621-14 et L. 621-15 du code monétaire et financier.

À l'égard de MM. C, D et des cabinets X et Y, les faits reprochés pourraient caractériser un manquement à l'obligation d'information du public, prévu à l'article 632-1 du règlement général précité et donner lieu à une sanction sur le fondement des articles L. 621-14 et L. 621-15 du code monétaire et financier.

Copies des notifications de griefs ont été transmises le 20 et le 27 juillet 2010, conformément à l'article R. 621-38 du code monétaire et financier, au président de la Commission des sanctions qui, le 14 septembre 2010, a désigné M. Pierre Lasserre en qualité de rapporteur.

MM. B, A, C, D et les cabinets X et Y en ont été informés par lettres recommandées avec demandes d'avis de réception du 17 septembre 2010 leur rappelant la faculté d'être chacun entendu, à sa demande, conformément à l'article R. 621-39-I du code monétaire et financier.

Par lettres recommandées avec demande d'avis de réception en date du 24 septembre 2010, le secrétariat de la Commission des sanctions a informé les mis en cause, en application de l'article R. 621-39-2 du code monétaire et financier, de ce qu'ils disposaient 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 du 23 septembre 2010 reçue le 24 septembre 2010, Me François Tosi fait parvenir des observations pour le compte de M. A.

Par lettres des 23 et 27 septembre 2010 reçues les 27 et 30 septembre 2010, Me Cédric Bernat a fait parvenir des observations pour le compte de M. B.

Par lettre du 22 octobre 2010 reçue le 25 octobre 2010, Mes André-François Bouvier et Arnaud Mangin ont fait parvenir des observations pour le compte de M. D et du cabinet Y.

Par lettre du 26 octobre 2010 reçue le même jour, Me Arnaud Péricard a fait parvenir des observations pour le compte de M. C et du cabinet X.

Le 22 novembre 2010 le rapporteur a procédé aux auditions de M. C et du cabinet X, à leur demande.

Le 13 décembre 2010, le rapporteur a procédé à l'audition de M. D, à sa demande.

Le 14 décembre 2010, le rapporteur a procédé, à sa demande, à l'audition de M. A et à celle de M. B.

Par lettre du 21 janvier 2011 reçue le 24 janvier 2011, Me François Tosi fait parvenir des observations complémentaires pour le compte de M. A.

Par lettres recommandées avec demande d'avis de réception du 15 février 2011, auxquelles était annexé le rapport du rapporteur, les mis en cause ont été convoqués à la séance de la Commission des sanctions du 31 mars 2011.

Par lettres recommandées avec demande d'avis de réception en date du 1<sup>er</sup> mars 2011, les mis en cause ont été informés de la composition de la formation de la Commission des sanctions lors de la séance, ces lettres leur rappelant la faculté de demander la récusation de l'un des membres de ladite formation, en application des articles R. 621-39-2 et suivants du code monétaire et financier.

Par lettre du 4 mars 2011 reçue le 8 mars 2011, Me Cédric Bernat a fait parvenir des observations pour le compte de M. B.

Par lettre du 7 mars 2011 reçue le 8 mars 2011, Me François Tosi a fait parvenir des observations pour le compte de M. A.

Par lettre du 23 mars 2011 reçue le même jour, Me Cédric Bernat a fait parvenir des éléments complémentaires pour le compte de M. B.

Par lettre du 23 mars 2011 reçue le 24 mars 2011, Me François Tosi a fait parvenir des observations complémentaires pour le compte de M. A.

## MOTIFS DE LA DÉCISION

### I- Sur les textes applicables

Considérant que l'article 223-1 du règlement général de l'AMF énonce que « *l'information donnée au public par l'émetteur doit être exacte, précise et sincère* » et que, selon l'article 221-1 du même règlement général « *les dispositions de la présente section sont également applicables aux dirigeants de l'émetteur, de l'entité ou de la personne morale concernés* » ;

Considérant que l'article 632-1 du règlement général de l'AMF prévoyait dans sa rédaction antérieure à celle issue de l'arrêté du 2 avril 2009 et applicable à la date des faits 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 [...]* » ;

### II- Sur l'exception de procédure

Considérant que si M. A critique la notification de griefs en ce qu'elle le qualifie de « *dirigeant de fait* », la notion de « *gestion de fait* » est étrangère à la caractérisation d'éventuels manquements aux articles 221-1 et 632-1 du règlement général de l'AMF qui s'appliquent au « *dirigeant de l'émetteur* » au sens du premier de ces articles ou de « *toute personne [qui] savait ou aurait dû savoir que les informations étaient inexactes ou trompeuses* » au sens du second ; que dès lors, sans qu'il soit besoin de se prononcer sur le bien fondé d'une telle qualification de « *dirigeant de fait* », l'exception sera écartée ;

### III- Sur les griefs visant MM. B et A

#### 1. En ce qui concerne la méthode retenue pour l'établissement du carnet de commandes

Considérant qu'à la différence de la pratique usuelle, la méthode retenue depuis plusieurs années par Z pour établir le montant de son carnet de commandes consiste à prendre en compte l'intégralité du montant des commandes enregistrées, sans déduire le chiffre d'affaires déjà réalisé sur celles de ces commandes dont l'exécution a commencé ;

Considérant qu'en l'absence de norme comptable sur ce point cette pratique n'est pas par elle-même irrégulière ;

Considérant toutefois que cette façon de procéder peut entraîner des confusions, notamment dans le rapprochement entre le montant du carnet de commandes et le chiffre d'affaires annuel tel qu'il était effectué tant par les analyses financières retenues par le rapport d'enquête (cote R648) que par M. A lui-même qui, lors de l'interview au journal « *la Bourse et la vie* » des journées analystes des 8 ou 9 janvier 2009, déclarait « *malgré une augmentation du chiffre d'affaires de 30 à 40% annuel, Z maintient un carnet de commandes de deux ans de production de bateaux* » (cote R351) ;

Considérant ainsi qu'à défaut d'une mention portant sur la définition retenue, le public n'a pas été mis en mesure d'apprécier la portée de la définition particulière du carnet de commandes retenue par Z ;

Considérant que, si Z invoque la continuité de l'utilisation depuis plusieurs années de cette méthode de présentation du carnet de commandes et l'habitude qu'avaient pu en prendre les analystes qui suivaient la valeur, cette circonstance ne suffit pas à l'exonérer du reproche qui lui est fait, alors au surplus que l'activité de la société connaissait une évolution des commandes vers des bateaux de plus grande taille entraînant une modification de la durée des engagements et des cycles de production qui accentuait les risques de confusion inhérents à cette méthode ;

Considérant que la circonstance que l'AMF n'avait pas formulé d'observations sur cette méthode préalablement à la présente procédure est sans incidence sur l'obligation qu'avait Z de donner au public une information exacte, précise et sincère ; qu'elle ne peut, par suite, être utilement invoquée ;

Considérant que le manquement à la bonne information du public est dès lors constitué en ce qui concerne tant les communiqués des 19 mars, 30 mai, 17 septembre et 17 décembre 2008, que le rapport financier annuel sur les comptes consolidés au 31 janvier 2008, publié le 9 juillet 2008, et le rapport semestriel sur les comptes consolidés au 31 juillet 2008, publié le 6 novembre 2008 ;

## 2. En ce qui concerne les bateaux pris en compte dans le carnet de commandes

### 2.1 *En ce qui concerne le bateau « 33-07 »*

Considérant que c'est à tort que la société a pris en compte dans le carnet de commandes un bon de commande signé le 17 juin 2007 et portant sur le bateau « 33-07 » pour un montant de 7,8 millions d'euros alors que l'existence d'une condition suspensive de financement empêchait la prise en compte d'un tel montant dans le carnet de commandes ; que dans cette mesure le manquement est caractérisé ;

### 2.2 *En ce qui concerne le bateau « 50-01 »*

Considérant que l'absence de versement à la signature de l'acompte de 10% sur le prix - lequel était initialement fixé à 23 millions et avait été ramené à 18 millions d'euros - était, en l'espèce, insuffisante à elle seule pour conduire à exclure ce bateau du montant du carnet de commandes au vu de l'expérience acquise concernant tant le caractère exceptionnel des hypothèses d'annulation que des pratiques commerciales avec les acheteurs de semblables bateaux ; que, d'ailleurs, la société Z a refusé le 6 novembre 2008 la proposition de substitution présentée par un autre acquéreur au prix de 17 millions d'euros qui prévoyait un paiement de 40% à la commande, compte tenu de l'avancée de la construction (pose moteurs) ; qu'ainsi le grief ne sera pas retenu en ce qui concerne ce bateau ;

### 2.3 *En ce qui concerne le bateau « 50-03 »*

Considérant que le communiqué du 17 décembre 2008 (cote R14) annonçait également « la commande d'un 3<sup>ème</sup> méga yacht de 50 mètres intervenue en décembre » et présentait le montant du carnet de commandes de 165 millions d'euros comme arrêté à « fin octobre 2008 » ;

Considérant toutefois que cette commande d'un montant de 18,5 millions d'euros - qui au surplus était subordonnée à une condition suspensive et à l'obligation pour Z de fournir une garantie bancaire - n'avait donné lieu, à la date du communiqué, à aucune formalisation, fût-ce par une lettre d'intention ; que sur ce point le manquement est caractérisé ;

Considérant au surplus que le communiqué du 17 décembre 2008 est d'autant plus inexact qu'il laisse entendre à tort que la commande de ce bateau n'était pas incluse dans le montant arrêté à fin octobre et s'ajouterait à celui-ci ;

## 3. En ce qui concerne, pour les bateaux « 33-07 » et « 50-01 », l'application de la méthode de « l'avancement par les coûts » pour le calcul du chiffre d'affaires et du résultat net

Considérant qu'aux termes du paragraphe 34 de la norme IAS 11 (« contrats de construction ») : « les coûts du contrat dont il n'est pas probable qu'ils seront recouverts sont immédiatement comptabilisés en charges. Des situations dans lesquelles la recouvrabilité des coûts encourus au titre du contrat peut ne pas être probable et dans lesquelles ces coûts peuvent devoir être immédiatement comptabilisés en charges sont, par exemple les contrats : a) qui ne sont pas entièrement exécutoires, c'est-à-dire dont la validité est gravement mise en danger » ; qu'aux termes du paragraphe 14 de la norme IAS 18 (« produits des activités ordinaires ») : « Les produits des activités ordinaires provenant de la vente de biens doivent être comptabilisés lorsqu'il a été satisfait à l'ensemble des conditions suivantes a) l'entité a transféré à l'acheteur les risques et avantages importants inhérents à la propriété des biens [...] d) il est probable que des avantages économiques associés à la transaction iront à l'entité » ;

### 3.1 *En ce qui concerne le bateau « 33-07 »*

Considérant que, concernant le bateau 33-07, l'existence de la condition suspensive déjà évoquée ne permet pas de considérer que le contrat était entièrement exécutoire au sens de la norme IAS 11 § 34 précitée, de sorte que l'information portant sur les montants du chiffre d'affaires et de résultat net portés à la connaissance du public n'était pas exacte, précise et sincère sur ce point ;

### 3.2 *En ce qui concerne le bateau « 50-01 »*

#### 3.3

Considérant qu'un bon de commande avait été émis le 8 janvier 2007 ; que si par une lettre postérieure il avait été prévu qu'après sa remise à l'acquéreur, le bateau serait mis à la disposition de Z par l'acquéreur pour « divers essais en mer presse et médias ainsi que pour les salons d'automne 2009 » - service en contrepartie

duquel une réduction du prix avait été accordée par Z - cette circonstance ne conduit pas à considérer qu'il s'agissait d'un prototype insusceptible d'être pris en compte pour la détermination du chiffre d'affaires et du résultat ;

Considérant que les normes précitées n'exigent pas expressément la perception d'un acompte comme condition préalable à la constatation d'un produit ;

Considérant que l'absence de paiement de l'acompte de 10% prévu au contrat - que Z n'avait pas appelé du fait que les locaux nécessaires à la production n'étaient pas achevés au 31 janvier 2008 ce qui empêchait la production de ce navire de commencer - ne permet pas à elle seule, eu égard aux caractéristiques de ce secteur d'activité, de considérer que la validité du bon de commande était « *gravement mise en danger* » et compromettait la « *recouvrabilité des coûts encourus au titre du contrat* » ; qu'au demeurant, ainsi qu'il l'a été dit (cf. 2.2 ci-dessus), la persistance de la commune intention des parties de poursuivre l'exécution du contrat est corroborée par la circonstance ultérieure tenant à ce qu'en novembre 2008, M. A n'a pas donné suite à la proposition qui lui était faite par un candidat à l'acquisition de se substituer au cocontractant initial ;

Considérant ainsi qu'aucun manquement n'est caractérisé sur ce point ;

4. En ce qui concerne la surestimation du chiffre d'affaires par anticipation du fait de « l'absence de prise en compte de coûts et des annulations des commandes au cours de l'exercice 2008 »

Considérant que pour l'application des articles 223-1 et 632-1 précités du règlement général de l'AMF, le caractère inexact, imprécis ou trompeur d'une information financière s'apprécie à la date à laquelle celle-ci est donnée ; que la circonstance qu'une information se révèle par la suite erronée ne suffit pas à elle seule à établir qu'à la date à laquelle elle a été délivrée, elle revêtait un caractère inexact imprécis ou trompeur ;

4.1 *En ce qui concerne le chiffre d'affaires annuel au 31 janvier 2008*

Considérant que s'il ressort tant du rapport du cabinet d'audit ultérieurement sollicité par l'administrateur judiciaire que des propres déclarations de M. B (cote R315) que le chiffre d'affaires et le résultat au 31 janvier 2008 se sont *in fine* révélés surestimés, il n'est pas établi en l'état du dossier que les dépassements de budgets ayant finalement entraîné cette surestimation aient été connus au moment de la publication des communiqués litigieux ; que le grief n'est donc pas établi sur ce point ;

4.2 *En ce qui concerne le chiffre d'affaires semestriel au 31 juillet 2008*

Considérant qu'aucun élément au dossier n'établit ni l'existence d'une annulation de commande antérieure au 17 décembre 2008 ni la surestimation, au cours du premier semestre, du chiffre d'affaires et du résultat net ; que d'ailleurs le rapport rendu par le cabinet d'audit précité a conclu ultérieurement à une sous estimation du chiffre d'affaires pour l'exercice incluant ces comptes semestriels au 31 juillet 2008 ;

5. En ce qui concerne « l'orientation générale » de l'information délivrée tant par le communiqué du 17 décembre 2008 que par l'interview de M. A de janvier 2009

Considérant, d'une part, que selon le communiqué du 17 décembre 2008 « *La commande du 3<sup>ème</sup> Mega yacht de 50 m intervenue en décembre confirme la bonne orientation du 4<sup>ème</sup> trimestre de l'exercice* » ;

Considérant, d'autre part, que lors de l'interview de janvier 2009 au journal « *la Bourse ou la vie* » M. A a précisé : « *l'année 2009 sera une année tout à fait remarquable en matière de résultats* » ;

Considérant qu'il résulte toutefois de plusieurs courriers électroniques des 11 juillet 2008 (cote R70), 22 septembre 2008 (cote R67) 24 novembre 2008 (cote R63) échangés à l'intérieur de la société que la situation de trésorerie était très difficile et justifiait le lancement d'une procédure d'alerte par les commissaires aux comptes le 5 novembre 2008 ; qu'ainsi « *l'orientation générale* » précitée, telle que communiquée au marché, était contraire aux informations alors disponibles ;

Considérant il est vrai qu'en invoquant les dispositions de l'article 223-2 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, [...]* »), M. B fait valoir que les négociations en cours avec les banquiers justifiaient la rétention temporaire de l'information relative à la situation de trésorerie ;

Considérant toutefois qu'en communiquant comme il l'a été fait sur « *l'orientation générale* » sans assortir ces assertions optimistes de l'existence de ces difficultés de trésorerie, Z a induit le public en erreur au sens des dispositions précitées de l'article 223-2 II dont, par suite, le bénéfice ne peut être revendiqué ;

#### **IV- Sur les griefs notifiés à MM. C, D et aux cabinets X et Y**

##### **1. En ce qui concerne les comptes clos au 31 janvier 2008**

Considérant que les contrôles d'un poste client nécessitent tout à la fois la vérification de la réalité des créances et l'appréciation pour chaque client de leur caractère recouvrable ;

Considérant qu'en l'état du dossier, aucun élément ne permet de remettre en cause la réalité des frais et charges exposés ;

Considérant en premier lieu qu'aux termes de la NEP 505 (relative aux « *demandes de confirmation des tiers* ») : « *pour collecter les éléments qui lui permettent d'aboutir à des conclusions à partir desquelles il fonde son opinion sur les comptes, le commissaire aux comptes choisit parmi différentes techniques de contrôle, dont celle de la demande de confirmation des tiers* » qui « *consiste à obtenir de la part d'un tiers une déclaration directement adressée au commissaire aux comptes concernant une ou plusieurs informations* » ; qu'en invoquant ces dispositions, la notification de griefs reproche aux commissaires aux comptes de ne pas avoir procédé à une « *circularisation* » sur le compte 417 « *clients non encore facturés* » pour un montant de 54,955 millions d'euros au 31 janvier 2008 ;

Considérant toutefois qu'en l'espèce, dans les relations entre Z et ses clients, seule une facture finale était émise à la livraison du bateau, de sorte qu'en l'absence de facture intermédiaire, le client était dans l'impossibilité de confirmer un quelconque montant tant que la créance demeurait en poste 417 (« *clients non encore facturés* ») ; que, dès lors, il n'apparaît ni que la « *circularisation* » - présentée par la NEP 505 comme l'une des techniques de contrôle qui, toujours au sens de la norme « *ne permet généralement pas de collecter des éléments sur l'évaluation de ces créances, en raison de la difficulté d'interroger un tiers sur sa capacité à s'en acquitter* » - aurait constitué une diligence normale exigée par les textes ni qu'elle aurait permis aux commissaires aux comptes de constater que l'information délivrée par l'émetteur n'était pas exacte, précise et sincère ;

Considérant en second lieu, s'agissant du bateau 50-02, que l'absence du versement au 31 janvier 2008 de l'acompte de 3% prévu dans le bon de commande signé le 8 janvier 2008 n'est pas significative compte tenu du fait que moins d'un mois s'était écoulé ;

Considérant qu'ainsi qu'il a été dit au 3.2 ci-dessus pour le bateau 50-01, s'il est exact qu'un bon de commande signé le 8 janvier 2007 prévoyait à la signature le versement d'un acompte de 10% et que cet acompte n'avait pas été appelé, il ressort des circonstances de l'espèce que les locaux nécessaires à la production n'étaient pas achevés au 31 janvier 2008 ce qui empêchait la production de ce navire de commencer ;

Considérant dès lors que, compte tenu de la clientèle très particulière, dont la solvabilité historique est établie, et des indications fournies par les dirigeants dans la lettre d'affirmation du 30 mai 2008 aux termes de laquelle toutes les provisions avaient été dotées, le non-respect du calendrier des acomptes, prévus initialement dans les bons de commandes mais non appelés par la société, n'était pas en l'espèce un indice suffisant pour démontrer une méconnaissance des NEP 500 et 505, conduisant à considérer que les commissaires aux comptes se seraient privés des moyens et de la possibilité de déceler le caractère défaillant de l'information donnée par l'émetteur et auraient, en certifiant sans réserve dans leur rapport sur les comptes consolidés au 31 janvier 2008, communiqué des informations qu'ils savaient ou qu'ils auraient dû savoir inexacts, imprécises ou trompeuses, au sens de l'article 632-1 du règlement général de l'AMF ;

##### **2. En ce qui concerne les comptes arrêtés au 31 juillet 2008**

2.1 Considérant que, selon les notifications de griefs, les commissaires aux comptes se seraient privés des moyens et de la possibilité de déceler le caractère défaillant de l'information donnée par l'émetteur dans l'attestation semestrielle attachée au rapport financier semestriel au 31 juillet 2008 en ne respectant pas la NEP 2410 relative à « *l'examen limité de comptes intermédiaires en application de dispositions légales ou réglementaires* » et « *auraient dû, à tout le moins questionner l'émetteur sur l'activité du semestre, notamment sur les bateaux effectivement livrés, et vérifier les principales déclarations de la direction. Un entretien avec la direction, une visite sur le chantier et la consultation des dossiers existants auraient d'ailleurs permis aux commissaires aux comptes de s'apercevoir que l'intégralité du chiffre d'affaires avait été reconnue sur certains bateaux alors même que ces derniers n'avaient pas encore été livrés* » ;



Considérant que la NEP 2410 requiert la mise en œuvre de « *procédures moins étendues que celles requises pour un audit des comptes réalisé pour les besoins de la certification* » et « *consiste essentiellement, pour le commissaire aux comptes, à s'entretenir avec la direction et à mettre en œuvre des procédures analytiques* » afin d'obtenir l'assurance « *qualifiée d'assurance modérée* » « *moins élevée que celle obtenue dans le cadre d'un audit des comptes réalisé pour les besoins de la certification, que les comptes intermédiaires [pris dans leur ensemble] ne comportent pas d'anomalies significatives* » ;

Considérant qu'alors même que la NEP 2410 ne prévoit pas de déplacement sur place, il résulte des éléments versés par M. C qu'une visite a eu lieu les 22, 23 septembre et 1<sup>er</sup> octobre 2008 et qu'à cette date, les bateaux litigieux ne se trouvaient plus sur le chantier de Bordeaux ;

Considérant, en ce qui concerne les diligences accomplies sur les créances inscrites dans le compte 417, que les commissaires aux comptes ont, conformément à la NEP 530, sélectionné et examiné un échantillon de cinq bateaux qui représentaient des nouvelles commandes signées entre la date de clôture et le 31 juillet 2008 ; que cet examen n'a pas révélé d'anomalies ;

Considérant qu'il résulte des différents documents figurant dans le dossier de travail des commissaires aux comptes (cote D1810) ainsi que des termes de la lettre d'affirmation relative aux comptes semestriels adressée par M. B aux commissaires aux comptes le 29 septembre 2008 (cote D3390) que ces derniers se sont bien entretenus avec la direction, ont étudié la perception des acomptes (notamment en constatant la perception de l'acompte de 2 679 130 euros pour les bateaux 50-02 et le 37-06) ;

Considérant qu'il résulte de ce qui précède qu'en l'état du dossier aucune violation de la NEP 2410 n'est démontrée ; que le grief n'est pas fondé sur ce point ;

2.2 Considérant, sur la constatation de chiffre d'affaires complémentaire sur la commande 50-01 dans les comptes au 31 juillet 2008, qu'il ressort tant des plans de production aux 31 janvier et 31 juillet 2008 que d'un courrier électronique de M. B du 11 juillet 2008 (cote R70) qu'entre le 31 janvier 2008, date à laquelle la construction du bateau n'avait quasiment pas commencé en atelier, et le 31 juillet 2008, la coque du bateau avait été terminée, des achats d'équipements engagés et des outillages lancés ce qui permettait de reconnaître un chiffre d'affaires supplémentaire de 1 355 827 euros, de sorte que le manquement manque en fait sur ce point ;

Considérant qu'il résulte de ce qui précède qu'aucun grief formulé à l'encontre des commissaires aux comptes n'est suffisamment constitué, de sorte que MM. C, D et les cabinets X et Y seront mis hors de cause ;

## **V- Sur les sanctions et la publication de la décision**

### **1. Sur l'imputabilité des griefs retenus et sur le quantum de la sanction**

1.1 Considérant que les notifications de griefs visant MM. B et A se fondent sur les articles 223-1 et 632-1 précités du règlement général de l'AMF ;

Considérant qu'à moins que des circonstances particulières les aient privés de l'exercice total ou partiel de leurs fonctions, les dirigeants doivent répondre de la communication au public d'informations qui ne sont pas exactes, précises ni sincères et qui à ce titre sont de nature à porter atteinte à la protection des investisseurs ou au bon fonctionnement du marché au sens de l'article L. 621-14 du code monétaire et financier ;

1.1.1 Considérant qu'en sa qualité de président du directoire, M. B était le représentant légal de la société et à ce titre débiteur au premier chef de l'obligation de donner au marché une information exacte, précise et sincère ; que M. B ne peut, pour écarter le grief formulé à son encontre, invoquer le rôle tenu par d'autres personnes ; que cette circonstance peut seulement être prise en compte pour la détermination du montant de la sanction encourue par lui ;

1.1.2 Considérant que M. A, président du conseil de surveillance, revoyait les projets de communiqués et que, s'agissant tout particulièrement du communiqué du 17 décembre 2008, il a expressément indiqué lors de l'audience de la Commission des sanctions l'avoir « *validé* » ;

Considérant ensuite que l'interview donnée à « *la Bourse ou la Vie* » constitue une intervention directe et personnelle de M. A dans la communication financière de la société ;

Considérant que M. A, qui connaissait très précisément la situation de la société, ne pouvait ignorer le caractère non exact, précis et sincère de l'information communiquée au public à ces occasions ; qu'ainsi le grief de fausse information lui est également imputable ;

1.2 Considérant qu'en l'état des dispositions de l'article L. 621-15 du code monétaire et financier, dans sa rédaction issue de la loi n° 2007-1774 du 17 décembre 2007, applicable aux communiqués des 19 mars et 30 mai 2008 ainsi que pour la publication des comptes consolidés au 31 janvier 2008, le montant de la sanction pécuniaire, qui « [...] 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 », « ne peut être supérieur à 1,5 million d'euros » ; que pour les communiqués des 17 septembre, 4 novembre repris lors de la publication du rapport semestriel sur les comptes consolidés au 31 juillet 2008, publié le 6 novembre 2008, et 17 décembre 2008, ainsi que pour l'interview des 8 ou 9 janvier 2009, la loi n° 2008-776 du 4 août 2008 a notamment porté le montant maximum de la sanction pécuniaire à 10 millions d'euros ;

Considérant que, quel qu'ait été l'intitulé des fonctions respectives de MM. A et B, il ressort sans ambiguïté des éléments du dossier que M. A tenait un rôle très important dans le fonctionnement de l'entreprise dont il détenait environ 80% du capital ; qu'en novembre 2008 il a fait connaître sa décision de mettre fin, à compter de janvier 2009, aux fonctions de président du directoire de M. B ; que l'interview donnée à « *la Bourse ou la Vie* » est imputable exclusivement à M. A ; qu'il sera fait une juste appréciation de l'ensemble des circonstances de l'espèce en prononçant à l'encontre de MM. A et B des sanctions pécuniaires d'un montant respectif de 100 000 euros et 60 000 euros ;

## 2. Sur la publication

Considérant que la publication de la présente décision ne risque ni de perturber gravement les marchés financiers ni de causer un préjudice disproportionné aux personnes qui y sont mentionnées ;

**PAR CES MOTIFS,**

**Et après en avoir délibéré sous la présidence de M. Daniel Labetoulle, par Mme Marie-Hélène Tric, MM. Jean-Claude Hanus, Guillaume Jalenques de Labeau et Joseph Thouvenel, 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, D et les cabinets X et Y ;
- prononcer à l'encontre de M. A une sanction pécuniaire de 100 000 (cent mille) euros ;
- prononcer à l'encontre de M. B une sanction pécuniaire de 60 000 (soixante mille) euros ;
- publier la présente décision sur le site Internet de l'Autorité des marchés financiers et dans le recueil annuel des décisions de la Commission des sanctions ;

À Paris, le 31 mars 2011,

Le Secrétaire de séance,

Marc-Pierre Janicot

Le Président,

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.**