



La Commission des sanctions

DÉCISION DE LA COMMISSION DES SANCTIONS À L'ÉGARD DE LA SOCIÉTÉ KRAAY TRADING I BV

La 2^{ème} 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, 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 631-1 et 631-2 relatifs aux manipulations de cours ;
- Vu la notification de grief adressée le 16 novembre 2009 à la société Kraay Trading I BV (ci-après « **Kraay** ») ;
- Vu la décision du 5 janvier 2010 du président de la Commission des sanctions désignant M. Alain Ferri, membre de la Commission des sanctions, en qualité de rapporteur ;
- Vu les lettres recommandées avec demande d'avis de réception en date du 15 janvier 2010 informant la société mise en cause de la nomination en qualité de rapporteur de M. Alain Ferri et lui rappelant la faculté d'être entendue, à sa demande ;
- Vu la lettre recommandée avec demande d'avis de réception en date du 20 janvier 2010 adressée à la société Kraay, l'avisant de la possibilité lui appartenant de demander la récusation du rapporteur ;
- Vu les observations écrites de Me Dan Doorenbos, pour le compte de la société Kraay, en langue anglaise en date du 22 janvier 2010, puis en langue française en date du 3 mars 2010, faisant notamment état d'une demande de communication du « *fichier intégral des ordres et leur évolution, tels qu'ils étaient observables les jours et dans les fonds (sic) qui se trouvent au centre du rapport* » ;
- Vu la lettre adressée le 20 août 2010 au conseil de la société Kraay, l'avisant du versement au dossier des pièces demandées dans ses observations, ainsi que d'un nouveau délai de deux mois pour déposer éventuellement de nouvelles observations ;

- Vu la lettre en date du 7 octobre 2010 de Me Hubert Segain, conseil de la société Kraay depuis le 29 septembre 2010, agissant conjointement avec Me Dan Doorenbos, demandant une prorogation du délai précédemment accordé pour présenter des observations complémentaires ;
- Vu la lettre recommandée avec demande d'avis de réception en date du 20 octobre 2010 adressée à Me Hubert Segain, l'avisant de la prorogation du délai accordé pour présenter des observations complémentaires jusqu'à la date du 29 novembre 2010 ;
- Vu les observations écrites complémentaires de Me Hubert Segain, pour le compte de la société Kraay, en date du 26 novembre 2010 ;
- Vu le rapport du rapporteur en date du 18 mars 2011 ;
- Vu la lettre recommandée avec demande d'avis de réception portant convocation à la séance de la Commission des sanctions du 12 mai 2011, à laquelle était annexé le rapport signé du rapporteur, adressée à la société Kraay le 21 mars 2011 ;
- Vu la lettre recommandée avec demande d'avis de réception en date du 7 avril 2011 informant la société Kraay de la composition de la Commission des sanctions lors de la séance, et de sa faculté de demander la récusation d'un ou de plusieurs des membres de cette Commission ;
- Vu les observations écrites en réponse au rapport du rapporteur, adressées pour le compte de la société Kraay par Me Hubert Segain, en date du 8 avril 2011 ;
- Vu les pièces adressées pour le compte de la société Kraay par Me Hubert Segain, en date du 13 mai 2011, en réponse à la demande de la Commission formulée au cours de la séance et tendant à la production des états financiers de la société mise en cause ;
- Vu les autres pièces du dossier ;

Après avoir entendu au cours de la séance publique du 12 mai 2011 :

- M. Alain Ferri en son rapport ;
- M. Simon Janin, représentant du directeur général du Trésor, qui a indiqué ne pas avoir d'observations à formuler ;
- M. Ambroise Liard, représentant le Collège de l'AMF ;
- la société Kraay, représentée par Mes Hubert Segain et Stevven Devaux, conseils de la société Kraay ;

les conseils de la personne mises en cause ayant pris la parole en dernier.

FAITS ET PROCEDURE

À partir de décembre 2007, la Direction des enquêtes et de la surveillance des marchés (DESM) de l'AMF a identifié des pratiques particulières de passation d'ordres émanant de deux serveurs locaux d'émission utilisés par Fortis Bank Global Clearing (ci-après « *Fortis BGC* ») et consistant, pour 25 titres de sociétés françaises cotées sur Euronext Paris, à passer des « rafales » d'ordres, de caractéristiques semblables et de montants élevés, saisis dans un sens (soit à l'achat, soit à la vente) et semblant avoir pour objectif de tirer le cours des titres concernés dans le sens de l'ordre (à la hausse dans le premier cas, à la baisse dans le second), à retirer ces ordres quelques minutes plus tard et à les remplacer par des ordres de sens contraire.

Ces éléments ont conduit le secrétaire général de l'AMF à ouvrir, le 13 février 2008, une enquête portant sur « *les interventions de Fortis Bank Global Clearing sur le marché des titres Nexans, Hermès international, Ubisoft Entertainment, Air Liquide, CGG-Veritas, Carrefour, Total, L'Oréal, Bouygues, Lafarge, Pernod Ricard, LVMH Moët Vuitton, Michelin, PPR, Peugeot, Essilor International, Vinci, Casino Guichard, Zodiac, Lagardère, Christian Dior, Eiffage, BNP Paribas, Renault et Nexity, à compter du 1^{er} janvier 2007* » étendue les 13 juin et 12 décembre 2008 aux interventions respectives de Market Wizards BV et Turtle Trading BV.

À la suite du rapport déposé le 31 août 2009 par la DESM, la commission spécialisée n°3 du Collège de l'AMF a décidé, le 13 octobre 2009, de procéder à une notification de grief à l'encontre de la société Kraay (ci-après « *Kraay* »), prise en la personne de son représentant légal, M. Kevin Kraayeveld.

Kraay est une société de *trading* unipersonnelle de droit néerlandais, détenue majoritairement par M. Kevin Kraayeveld, *trader* qui émet les ordres pour le compte de cette structure. Elle intervient notamment sur les marchés actions d'Euronext, au moyen d'écrans délocalisés, via les deux serveurs locaux d'émission de Fortis BGC, que cette dernière a mis à la disposition de deux sociétés néerlandaises avec lesquelles Kraay a souscrit un contrat de prestation de services et d'hébergement de son activité de négociation.

Il est reproché à Kraay, sur le fondement des articles 631-1 et 631-2 du règlement général de l'AMF, d'avoir, de janvier 2007 à juin 2008, procédé à des manipulations de cours sur les titres Nexans, Nexity, Zodiac, Ubisoft et Hermès.

Par lettres recommandées avec demande d'avis de réception en date du 16 novembre 2009, rédigées en langue française et néerlandaise, auxquelles était annexé le rapport d'enquête de la DESM, le président de l'AMF a notifié ce grief à la personne mise en cause qui a été informée, d'une part, de la transmission de la lettre de notification au président de la Commission des sanctions, d'autre part, du délai de deux mois dont elle disposait pour présenter des observations écrites et de la possibilité qui lui était offerte de se faire assister de toute personne de son choix, ainsi que de prendre connaissance des pièces du dossier dans les locaux de l'AMF.

Le 5 janvier 2010, le président de la Commission des sanctions a désigné M. Alain Ferri en qualité de rapporteur, ce dont Kraay a été avisée par lettre recommandée avec demande d'avis de réception en date du 15 janvier 2010 lui précisant qu'elle disposait, en application du I de l'article R. 621-39 du code monétaire et financier, de la possibilité d'être entendue par le rapporteur si elle le souhaitait.

Par lettre recommandée avec demande d'avis de réception en date du 20 janvier 2010, la personne mise en cause a également été avisée qu'elle disposait, en application de l'article R. 621-39-2 du code monétaire et financier, d'un délai d'un mois à partir de la réception de la lettre pour demander la récusation du rapporteur dans les conditions prévues par les articles R. 621-39-3 et R. 621-39-4 du code monétaire et financier.

Kraay a présenté ses observations écrites, par l'intermédiaire de son avocat, Me Daan Doorenbos, le 22 janvier 2010 en langue anglaise, puis le 3 mars 2010 en langue française. Dans ses observations, le conseil de Kraay demandait la communication du « *fichier intégral des ordres et leur évolution, tels qu'ils étaient observables les jours et dans les fonds (sic) qui se trouvent au centre du rapport* ».

Par lettre recommandée avec avis de réception du 20 août 2010, le rapporteur a informé le conseil de Kraay de la mise à disposition des pièces complémentaires demandées, ainsi que du délai supplémentaire de deux mois dont celle-ci disposait pour présenter de nouvelles observations.

Par courriers des 1^{er} et 7 octobre 2010, Me Hubert Segain, après avoir indiqué au rapporteur être le conseil français de Kraay et agir avec l'avocat néerlandais, Me Dan Doorenbos, a sollicité une prorogation du délai de présentation des observations complémentaires, qui lui a été accordé par lettre recommandée avec avis de réception du 20 octobre 2010. Celles-ci ont été déposées le 26 novembre 2010.

À la suite du dépôt du rapport, le 18 mars 2011, la personne mise en cause a été convoquée, par lettre recommandée avec demande d'avis de réception en date du 21 mars 2011 à laquelle était joint ce rapport, à la séance de la Commission des sanctions du 12 mai 2011.

Elle a également été informée, par lettre recommandée avec demande d'avis de réception en date du 7 avril 2011, de la composition de la Commission des sanctions lors de la séance et de la faculté qui lui était offerte de demander, dans un délai de quinze jours, la récusation d'un ou plusieurs de ses membres, en application des articles R. 621-39-2 à R. 621-39-4 du code monétaire et financier.

Les observations en réponse au rapport formulées par Me Hubert Segain au profit de Kraay sont parvenues à l'AMF le 11 avril 2011.

MOTIFS DE LA DECISION

I - Examen du grief

Considérant que le manquement notifié à Kraay vise « l'obligation d'abstention de procéder à des manipulations de cours sur les titres Nexans, Nexity, Zodiac, Ubisoft et Hermès, au cours de la période de janvier 2007 à juin 2008 » ; que les éléments relevés au soutien de ce grief sont essentiellement tirés de l'analyse des transactions réalisées, à partir des deux serveurs locaux d'émission mis à disposition de Kraay, sur le titre Nexans au cours de la séance du 6 mars 2008 entre 13h00min44sec et 13h14min31sec ; qu'il convient donc de rechercher successivement :

- si le manquement du 6 mars 2008 concernant le titre Nexans est caractérisé,
- si le sont également ceux relevés de janvier 2007 à juin 2008 pour l'ensemble des cinq titres ci-dessus rappelés ;

A. Sur le manquement de manipulation de cours du 6 mars 2008 portant sur le titre Nexans

Considérant qu'il résulte des investigations menées par la DESM que les ordres transmis par l'intermédiaire des deux serveurs locaux d'émission sur le titre Nexans lors de la séance du 6 mars 2008 entre 13h00min44sec et 13h14min31sec relèvent du mode opératoire consistant :

- dans un premier temps, à faire baisser le cours du titre en exerçant une forte pression baissière à la vente sur le carnet d'ordres par l'émission, pour des quantités importantes, d'ordres passifs en grand nombre, présents massivement aux meilleures limites à la vente ;
- puis, lorsque le cours du titre a baissé, à acquérir des titres au moyen d'ordres d'achat passifs, entrés en même temps que les ordres de vente, mais pour des quantités bien moindres et à un prix inférieur ;
- dans un deuxième temps, à faire remonter le cours du titre Nexans par une double action visant, d'une part, à assécher l'offre dans le carnet en annulant les ordres de vente précédemment saisis, d'autre part, à procéder exactement à l'inverse du premier temps en exerçant une forte pression sur le carnet d'ordres, cette fois à l'achat, par l'émission, pour des quantités importantes, d'ordres passifs en grand nombre, présents massivement aux meilleures limites à l'achat ;
- puis, lorsque le cours a monté, à vendre des titres acquis ;
- enfin, à renouveler les deux temps précédemment décrits ;

Considérant que ce mode opératoire a donc consisté à influencer sur le cours du titre Nexans en « inondant » rapidement et temporairement le carnet d'ordres, soit au moyen d'ordres d'achat soit au moyen d'ordres de vente, ces ordres étant, pour l'essentiel, annulés peu de temps après leur entrée dans le carnet ;

Considérant qu'ainsi, lors de la phase baissière analysée par la DESM, 24 ordres de vente ont été saisis en 2 minutes et 12 secondes, ce qui a eu pour effet de faire baisser la fourchette de cotation de 73,41-73,65 à 13h00min45sec à 73,36-73,42 à 13h02min57sec ; qu'entre 13h03min21sec et 13h04min20sec, soit en 59 secondes, Kraay a procédé à **l'acquisition de 983 titres au cours moyen de 73,408 €** au lieu de 73,530 € ; que, simultanément et en 30 secondes, de 13h04min00sec à 13h04min30sec, ceux de ses ordres encore présents dans le carnet, soit 22 sur 24, représentant 6 300 titres, c'est à dire plus de 90 % des ordres de vente du carnet, ont été annulés ; que la meilleure fourchette s'est alors inscrite en augmentation, passant à 73,38-73,59 à 13h04min27sec ;

Considérant que la même technique a été utilisée, en sens inverse, lors de la phase haussière qui a suivi puisque, de 13h04min00sec à 13h06min26sec, consécutivement à l'annulation de ses ordres de vente, Kraay a entré, en à peine une minute, 23 ordres d'achat, ce qui a provoqué une nouvelle augmentation de la meilleure fourchette, passée à 73,57-73,70 ; qu'entre 13h06min28sec et 13h07min22sec, soit en 54 secondes, elle a ainsi **vendu 2 254 titres au cours moyen de 73,617 €** ;

Considérant que le même mode opératoire, comportant ces deux techniques successives, a été reproduit entre 13h07min22sec et 13h14min31sec, permettant à Kraay **d'acheter 1 830 titres au cours moyen de 73,4700 € puis d'en vendre 1 518 au cours moyen de 73,6108 €** ;

Considérant qu'à chaque fois, les ordres en rafale saisis par l'intermédiaire des deux serveurs locaux d'émission qu'utilisait Kraay ont été entrés dans le carnet à des cours ne permettant pas leur exécution immédiate, puis annulés aussitôt après avoir produit leur effet baissier ou haussier, ce qui a permis à celle-ci d'acheter des titres sur la tendance baissière et d'en vendre sur la tendance haussière, tendances qu'elle avait directement provoquées ; qu'en moins de quatorze minutes, ont été saisis 137 ordres dont 101, soit 73,7 %, ont été annulés ou modifiés, 36 seulement ayant donné lieu à transaction ; que ce taux d'annulation était d'autant plus significatif que Kraay était massivement présente, ses positions pouvant atteindre jusqu'à 99 % des ordres présents sur le carnet ;

Considérant que les ordres de vente entrés dans le carnet à l'issue de la première phase baissière étaient présents sur 13 des 14 meilleures limites à la vente, dont ils représentaient 99 % du volume vendeur, et les ordres d'achat entrés dans le carnet à l'issue de la phase haussière qui a suivi étaient présents sur 15 des 18 meilleures limites à l'achat, dont ils représentaient 87 % du volume acheteur ; que de telles positions témoignent, au moment où elles ont été prises, d'un contrôle complet de l'offre ou de la demande, par une mainmise sur les meilleurs prix vendeurs ou acheteurs qui constituent la partie du carnet d'ordres susceptible d'établir le cours ; qu'elles ont donc constitué une position dominante ; que de telles prises de position, même si elles n'ont duré que quelques minutes, ont eu leur plein effet sur le carnet d'ordres, en fixant des « *prix d'achat ou de vente* » et des « *conditions de transaction* » au sens de l'article 631-1-2° a) du règlement général de l'AMF ;

Considérant que ces effets baissiers ou haussiers ont été produits artificiellement, puisque les ordres ont été saisis en rafale à des cours empêchant leur exécution immédiate, mais ayant pour effet d'exercer une forte pression, baissière puis haussière, sur le cours du titre Nexans, dont Kraay a tiré profit en réalisant des opérations en sens inverse ; que de tels ordres, au prix où ils étaient libellés, ne correspondaient donc pas à un réel intérêt acheteur ou vendeur mais tendaient seulement, par les indications fausses qu'ils donnaient à propos de l'offre ou la demande sur ce titre, à entraver le libre fonctionnement du marché et à tromper les investisseurs ;

Considérant que le mode opératoire utilisé ne peut s'analyser autrement que comme une « *manipulation de cours* » au sens de l'article 631-1-1° a) du règlement général de l'AMF visant les ordres « *qui donnent ou sont susceptibles de donner des indications fausses ou trompeuses sur l'offre, la demande ou le cours d'instruments financiers* » ; que les ordres émanant de Kraay, en contribuant à faire décaler le cours du titre Nexans à la baisse ou à la hausse, par leur présence massive aux meilleures limites des fourchettes de cotation, correspondent également à la définition de la manipulation de cours résultant des articles 631-1-1° b) et 631-1-2° a) du même règlement qui incrimine, respectivement, les ordres « *qui fixent (...) le cours d'un ou plusieurs instruments financiers à un niveau anormal ou artificiel* » et la « *position dominante* » qui a « *pour effet la fixation directe ou indirecte des prix d'achat ou des prix de vente ou la création d'autres conditions de transaction inéquitables* » ;

Considérant qu'en outre, la façon d'opérer qui vient d'être décrite correspond à trois des hypothèses envisagées par l'article 631-2 du même règlement au titre des pratiques les plus couramment rencontrées en matière de manipulations de cours, à savoir celles définies aux 4°, 5° et 6° : « *les renversements de positions sur une courte période résultant des ordres émis* », « *la concentration des ordres émis (...) sur un bref laps de temps durant la séance de négociation entraînant une variation de cours qui est ensuite inversée* » et « *l'effet des ordres qui sont émis sur les meilleurs prix affichés à l'offre et à la demande (...) et qui sont annulés avant leur exécution* » ; que si, pris isolément, chacun de ces éléments ne saurait suffire à constituer une manipulation de cours, comme le précise l'article susvisé, la réunion de trois d'entre eux ne peut que renforcer la démonstration faite ci-dessus que le mode opératoire utilisé est bien constitutif d'une manipulation de cours ;

Considérant que, si l'identité du ou des auteurs des ordres transmis le 6 mars 2008 sur le titre Nexans par les deux serveurs locaux d'émission, puis annulés avant leur exécution, n'est pas révélée par les éléments de l'enquête, il ne peut s'agir que de Kraay ou d'un des autres *traders* qui partageaient les serveurs et les locaux mis à la disposition de cette société ; que Kraay ayant été la bénéficiaire de tous les ordres sur ce titre qui ont alors été exécutés, il ne saurait être sérieusement envisagé qu'un ou plusieurs des vingt deux *traders* n'appartenant pas à cette société mais utilisant les mêmes locaux et les mêmes moyens de transmission aient été à l'origine, en moins de 14 minutes, des 101 ordres destinés à être annulés, sauf à imaginer une collusion entre les différents protagonistes ; que Kraay apparaît donc comme l'auteur des ordres exécutés et des ordres annulés ;

Considérant, enfin, que la mise en cause ne justifie, au sens de l'article 631-1-1° du règlement général de l'AMF, d'aucune circonstance de nature à établir « *la légitimité des raisons de ces opérations ou de ces ordres et leur conformité aux pratiques de marché admises* » ;

Considérant, tout d'abord, que, contrairement à ce qu'elle soutient, le mode opératoire qu'elle a utilisé ne saurait être assimilé à une activité de tenue de marché qui consiste, non pas à prendre successivement des positions acheteuses ou vendeuses pour peser sur le cours, mais à être présent aussi bien à l'achat qu'à la vente afin de favoriser la liquidité du titre et de permettre aux autres intervenants une exécution de leurs ordres au meilleur prix ; qu'au demeurant, le titre Nexans, très liquide, ne nécessitait pas l'intervention d'un teneur de marché, Kraay n'invoquant d'ailleurs pas l'existence d'un quelconque contrat d'apporteur de liquidité signé avec Euronext ;

Considérant, ensuite, que l'argument selon lequel les agissements de la mise en cause ne se différencieraient pas de ceux du *trading à haute fréquence*, assorti d'un taux d'annulation tout aussi important, est inopérant dès lors que, si les activités d'achat et de vente sur le marché peuvent légitimement être exercées selon des techniques et des cadences diverses, encore faut-il qu'elles ne donnent pas « *des indications fausses ou trompeuses sur l'offre, la demande ou le cours d'instruments financiers* » présentant, comme c'est le cas en l'espèce, les caractéristiques d'une manipulation de cours ;

Considérant qu'en conséquence, sera retenu à l'encontre de Kraay, en raison des interventions que celle-ci a opérées sur le titre Nexans lors de la séance du 6 mars 2008 à partir de 13h00min45sec, le manquement de manipulation de cours qui lui est reproché ;

B. Sur l'existence d'autres manquements de manipulation de cours, de janvier 2007 à juin 2008, portant sur les titres Nexans, Nexity, Zodiac, Ubisoft et Hermès

Considérant qu'aucune analyse des ordres transmis par les deux serveurs locaux d'émission n'a été effectuée, hormis celle sur le titre Nexans qui vient d'être décrite ; qu'il convient, dès lors, de rechercher si les éléments constitutifs de l'existence d'autres manipulations de cours ont été mis en lumière, qu'il s'agisse du titre Nexans, en dehors de la brève période retenue ci-dessus, ou des autres titres visés par la notification de grief, lors des opérations intervenues de janvier 2007 à juin 2008 ;

Considérant qu'il est établi qu'au regard des ordres transmis durant ces dix-huit mois sur les titres Nexans, Nexity, Zodiac, Ubisoft et Hermès par l'intermédiaire des deux serveurs locaux d'émission, d'une part, Kraay a été l'auteur de 99 % à 100 % de ceux finalement exécutés, d'autre part, le taux moyen d'annulation a dépassé 65 % ; que de telles circonstances constituent autant de présomptions à la charge de Kraay, qui n'a pas apporté d'éléments susceptibles de les remettre sérieusement en cause ; que, si ces présomptions avaient été confortées, pour l'un quelconque des titres concernés, par la constatation, sur plusieurs jours de bourse, déterminés de façon aléatoire tout au long de la période poursuivie, de pratiques semblables à celles décrites ci-dessus (A), ou par la démonstration que les logiciels d'intervention utilisés étaient programmés dans le sens d'un recours systématique à de telles pratiques, ou encore par tout autre élément de preuve dont il aurait pu être déduit qu'il y avait assurément eu, sur le titre et durant la période visés par la notification de griefs, des manipulations de cours, celles-ci auraient pu être retenues ;

Considérant que tel n'est, à l'évidence, pas le cas en l'espèce ; que Kraay ne peut donc qu'être mise hors de cause pour les autres manquements de manipulation de cours qui lui sont reprochés ;

II - Sanction et publication

Considérant que l'article L. 621-15 du code monétaire et financier, applicable à l'époque des faits, dispose que la Commission des sanctions peut prononcer à l'encontre « *des personnes autres que l'une des personnes mentionnées au II de l'article L. 621-9, auteurs des faits mentionnés aux c et d du II, une sanction pécuniaire dont le montant ne peut être supérieur à 1,5 million d'euros ou au décuple du montant des profits éventuellement réalisés (...). Le montant de la sanction doit être fixé en fonction de la gravité des manquements commis et en relation avec les avantages ou les profits éventuellement tirés de ces manquements* » ;

Considérant que la technique de passation d'ordres utilisée par Kraay pour manipuler le cours du titre Nexans lors de la séance du 6 mars 2008 revêt une particulière gravité en ce qu'elle consiste à tirer profit de décalages de cotation provoqués artificiellement, qui donnent en outre une apparence de liquidité indue ; que ce mode opératoire tout à fait déloyal a eu pour effet d'entraver le libre fonctionnement du marché et de tromper les investisseurs, qui ne pouvaient à aucun moment soupçonner une telle supercherie ; qu'il convient de fixer une sanction pécuniaire qui tienne compte, tout à la fois, de ces circonstances, mais aussi du gain, limité à 487,91 euros, qui a été réalisé sur le titre au cours de la seule période où le manquement est retenu ;

Considérant que l'article L. 621-15 du code monétaire et financier prévoit que « *La décision de la Commission des sanctions est rendue publique* » ; que la publication de la présente décision ne risque ni de perturber gravement les marchés financiers ni de causer un préjudice disproportionné à la société concernée ; qu'elle sera donc ordonnée, sans qu'il y ait lieu de l'assortir de mesures tendant à assurer l'anonymat de Kraay ;

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,

DÉCIDE DE :

- prononcer une sanction pécuniaire de 10 000 € (dix mille euros) à l'encontre de la société Kraay ;
- publier la présente décision sur le site internet de l'AMF et dans le recueil annuel des décisions de la Commission des sanctions.

À Paris, le 12 mai 2011,

Le Secrétaire de séance,

La Présidente,

Marc-Pierre JANICOT

Claude NOCQUET

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