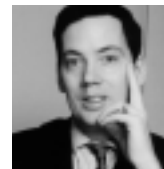


Chronique *financière* *et boursière*



HUBERT DE VAUPLANE
Direction des affaires juridiques
BNP Paribas
Président AEDBF



JEAN-JACQUES DAIGRE
Professeur de droit, Paris I

Actualités jurisprudentielles

Société cotée. Information précise, exacte et sincère. Manquement. Sanction. Confirmation.

Paris, 18 novembre 2003, SA Cibox Interactive. Voir H. de Vauplane et J.-P. Bornet, *Droit des marchés financiers*, Litec, 3e éd. 2001, n° 1050.

Même si, au moment du communiqué, la société ne possédait pas tous les éléments nécessaires à un chiffrage précis des pertes, elle disposait d'éléments dont l'incidence négative prévisible et certaine sur les résultats ne pouvait être occultée.

Même si, au moment du communiqué, il était impossible à la société de diffuser une information relative à la prévisible impossibilité d'atteindre les objectifs commerciaux faute de chiffres précis, rien ne justifiait l'écoulement d'un délai de quatre mois avant que cette information fût communiquée au public.

Le communiqué qui révisé à la baisse les prévisions de chiffre d'affaires et de résultat ne donne pas une information exacte, précise et sincère s'il justifie cet écart par un événement réel mais qui n'a eu aucune incidence sur les résultats de l'exercice considéré.

La sanction pécuniaire prononcée à l'égard de la société et du dirigeant est justifiée par la gravité des manquements et par le fait que ce dernier contrôlait et validait les communiqués avant leur publication. L'absence d'avantage ou de profit tiré des manquements commis par la société ou le dirigeant n'est pas exclusive d'une sanction.

La décision de condamnation de la COB¹ dans l'affaire CIBOX Interactive est confirmée en tous points par la cour d'appel de Paris. Pour une fois, le débat ne portait pas sur les aspects de procédure, mais uniquement sur le fond. Quatre griefs étaient formulés à l'encontre de la

sanction, tous rejetés par la cour.

Il était d'abord reproché à la COB d'avoir prononcé une sanction pour manquement au devoir d'information alors que, au moment du communiqué critiqué, la société ne possédait pas tous les éléments nécessaires à un chiffrage précis des pertes. La COB avait estimé que la société disposait malgré tout d'informations négatives suffisamment prévisibles pour considérer qu'elles auraient une influence certaine sur le résultat, qu'elle n'aurait donc pas dû occulter. La cour d'appel confirme cette première appréciation. L'enseignement que l'on peut en tirer est qu'il ne faut pas attendre de pouvoir chiffrer exactement des pertes potentielles pour en tenir compte dans les prévisions communiquées au public. Il faut les révéler dès qu'elles sont suffisamment prévisibles et que leur incidence sur le chiffre d'affaires ou les résultats est certaine. C'est le rôle d'une « alerte sur résultats ».

Le deuxième grief élevé par les appelants vise la sanction prononcée par la COB en raison de l'absence de communication à temps au public de l'échec d'une opération commerciale et de l'impossibilité d'atteindre les prévisions initiales de chiffre d'affaires. Ce n'est plus le caractère imprécis, inexact et trompeur des informations communiquées qui était en cause cette fois, mais l'absence de publication de « *tout fait important susceptible, s'il était connu, d'avoir une incidence significative* » sur le cours de bourse. La difficulté relevée par la société et son dirigeant est de même nature que dans le cas précédent : ils invoquaient l'impossibilité de diffuser une information tant que des prévisions chiffrées ne pouvaient être dégagées. La cour, comme la COB, juge que si, au moment où l'échec prévisible de l'opération commerciale a été connu, les dirigeants n'avaient pas de précision chiffrée, rien ne justifiait néanmoins qu'ils aient laissé passer un aussi long délai – quatre mois – avant de le révéler. Elle estime, comme l'autorité de régulation, que le délai écoulé était d'autant plus excessif

¹ Décision de sanction COB du 7 janvier 2003 : Banque et Droit n° 92, novembre-décembre 2003, p. 32, chron H. de Vauplane et J.-J. Daigre.

que, compte-tenu des espoirs publiquement fondés par la société sur la réussite de cette opération, la divulgation de son échec constituait une information d'autant plus importante. Le principe de la sanction est difficilement contestable, même s'il est impossible d'apprécier si le délai écoulé était simplement long ou trop long, ce qui relève d'une appréciation au cas par cas. Avouons qu'un délai de quatre mois paraît a priori excessif.

Les appelants font encore grief à la COB de les avoir sanctionnés pour avoir, dans un communiqué, expliqué la baisse des prévisions de chiffre d'affaires et de résultat par la cession d'une filiale du groupe. La cour confirme la décision de l'autorité de régulation pour le motif, qui ne souffre pas de discussion, que la seule explication ainsi donnée ne correspondait pas à la réalité, la cession de la filiale étant intervenue à la fin de l'exercice. Mieux vaut, quand on se défend dans ce genre d'affaire, ne pas se prendre les pieds dans le tapis des exercices comptables...

Enfin, les appelants faisaient grief à la sanction d'avoir été trop lourde au regard du fait qu'ils n'avaient tiré aucun profit des manquements constatés. La cour rejette cet argument d'un trait de plume, en jugeant, ce qui est logique s'agissant d'une sanction administrative et non de dommages et intérêts, que l'absence de profit tiré par la société ou le dirigeant n'est pas exclusive de toute sanction. Enfin, le dirigeant a tenté de dissocier sa responsabilité de celle de la société, mais la cour s'en tient à la constatation qu'il contrôlait et validait les communiqués avant leur publication, ce qui suffisait à prouver son implication personnelle.