

AVIS D'EXPERT



MURIEL GOLDBERG-DARMON
AVOCAT ASSOCIÉE, DLA PIPER UK

IPO et procédures de sanction de l'AMF

Si le rôle de l'AMF dans le processus d'IPO d'une société est bien connu, les procédures de contrôle et d'enquête ouvertes dans le cadre d'une introduction en Bourse le sont beaucoup moins.

Les derniers mois ont été marqués par une augmentation significative des introductions en Bourse sur le marché NYSE Euronext Paris. Le rôle de l'Autorité des marchés financiers (AMF) dans le processus des IPO est bien connu; les procédures de contrôle et d'enquête ouvertes qu'elle peut ouvrir dans le cadre de telles opérations le sont moins. Or, ces procédures peuvent concerner l'ensemble des intervenants participant à l'introduction en Bourse et, en particulier, le prestataire de services d'investissement chargé de l'IPO (dite banque présentatrice), les commissaires aux comptes ainsi que la société émettrice et son (ou ses) dirigeant(s).

Contrôle des obligations professionnelles

Les contrôles de l'AMF ont pour objet exclusif de s'assurer du respect des obligations professionnelles auxquelles sont astreints notamment les prestataires de services d'investissement (PSI), ses dirigeants, ainsi que les personnes physiques placées sous leur autorité ou agissant pour leur compte. Ce contrôle peut également intervenir dans le cadre d'une enquête de l'AMF. Dans le cadre d'une introduction en Bourse, le contrôle de l'AMF (ou l'enquête) porte essentiellement sur la réalisation des diligences professionnelles d'usage par le PSI. Rappelons que le PSI chargé de l'introduction en Bourse doit confirmer à l'AMF, via une attestation, avoir fait les diligences professionnelles d'usage et que ces diligences n'ont révélé dans le contenu du prospectus aucune inexactitude ni aucune omission significative de nature à induire l'investisseur en erreur ou à fausser son jugement. En pratique, l'AMF pourra retenir un manquement aux obligations professionnelles qui, dans la plupart des cas, est lié à une atteinte à la bonne information du public.

Les enquêtes de l'AMF

Les enquêtes de l'AMF portent tant sur un

potentiel abus de marché (opérations d'initiés, manipulations de cours, diffusion de fausses informations) que, plus généralement, sur tout manquement de nature à porter atteinte à la protection et à l'information des investisseurs ou au bon fonctionnement du marché.

Dans le cadre d'une introduction en Bourse, l'objet de l'enquête porte essentiellement sur l'information financière de l'émetteur et, plus rarement, sur le marché du titre de l'émetteur. En pratique, l'AMF pourra retenir à l'encontre de l'émetteur, de ses dirigeants, mais également des commissaires aux comptes, un manquement à la bonne information du public (information inexacte, imprécise ou trompeuse) qui peut concerner toute information financière, juridique ou, plus généralement, relative à l'activité de l'émetteur.

Les sanctions de l'AMF

Au vu des conclusions du rapport de contrôle ou d'enquête, le collège de l'AMF pourra, si certains éléments sont susceptibles de constituer des manquements, décider de notifier des griefs aux personnes mises en cause, ouvrant ainsi une procédure de sanction à leur égard devant la Commission des sanctions. Celle-ci pourra prononcer des sanctions pécuniaires en cas de manquement à la bonne information du public, et des sanctions pécuniaires et/ou disciplinaires (blâme, avertissement, etc.) en cas de manquement aux obligations professionnelles du PSI. Les contentieux relatifs aux introductions en Bourse ne se limitent bien sûr pas aux procédures de sanction de l'AMF. D'autres recours, notamment des mandataires judiciaires ou des minoritaires, commencent à se développer. Afin d'éviter de tels risques, chacun des intervenants dans le cadre d'une introduction en Bourse devra attacher une vigilance accrue à l'information délivrée dans le prospectus (surtout pour les facteurs de risques) et à fournir des explications suffisamment circonstanciées et adaptées à la situation particulière de la société. ■