



**La Commission
des sanctions**

**DECISION DE LA COMMISSION DES SANCTIONS A L'EGARD
DES SOCIETES EUROPACORP, X ET Y**

La 1^{ère} 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. 621-10, L. 621-14, L. 621-15, 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 223-1 et 632-1 ;
- Vu les notifications de griefs adressées le 21 février 2013 aux sociétés Europacorp, X et Y SAS, par lettres recommandées avec demande d'avis de réception ;
- Vu la décision du 28 février 2013 de la Présidente de la Commission des sanctions désignant Mme France Drummond, membre de la Commission des sanctions, en qualité de rapporteur ;
- Vu les lettres recommandées avec demande d'avis de réception du 6 mars 2013 informant les mis en cause de la désignation de Mme France Drummond en qualité de rapporteur et de la faculté qui leur était offerte d'être entendus, à leur demande, conformément au I de l'article R. 621-39 du code monétaire et financier ;
- Vu les lettres recommandées avec demande d'avis de réception du 7 mars 2013 informant les mis en cause, en application de l'article R. 621-39-2 du code monétaire et financier, de la faculté qui leur était offerte de demander la récusation du rapporteur dans un délai d'un mois ;
- Vu la demande d'audition présentée par Me Jean-Claude Gofard pour le compte de la société Y SAS datée du 25 mars 2013 ;
- Vu les lettres recommandées avec demande d'avis de réception des 11 et 12 avril 2013, par lesquelles le rapporteur a informé les deux commissaires aux comptes, en réponse à leurs demandes des 9 et 11 avril 2014, que le délai dont ils disposaient initialement pour présenter leurs observations était prolongé jusqu'au 10 juin 2013 ;
- Vu les observations en réponse à la notification de griefs adressées par porteur par Me Frank Martin Laprade et Me Arnaud de Senilhes, le 22 avril 2013, pour le compte d'Europacorp ;
- Vu les observations en réponse aux notifications de griefs adressées par porteur par Me Francesca Parinello et Me Jean-Claude Gofard, le 10 juin 2013, respectivement pour le compte de la société X et de la société Y SAS, par lesquelles les mises en cause demandaient à être entendues par le rapporteur ;

- Vu les lettres recommandées avec demande d'avis de réception du 19 juin 2014, par lesquelles le rapporteur invitait Mme B, non destinataire d'une notification de griefs, à se présenter pour être entendue le 1^{er} juillet 2014, et les sociétés Europacorp, X et Y SAS à se présenter aux mêmes fins les 2, 3 et 9 juillet 2014 ;
- Vu les procès-verbaux d'audition de Mme B du 1^{er} juillet 2014, de la société Europacorp du 2 juillet 2014, de la société X du 3 juillet 2014 et de la société Y SAS du 9 juillet 2014 ;
- Vu les éléments complémentaires versés à la procédure par les conseils de la société X le 18 juillet 2014 et par celui de la société Y SAS les 21, 24 juillet et 21 août 2014 ;
- Vu les échanges entre le secrétariat de la Commission des sanctions et Me Frank Martin Laprade relatifs aux documents que devait transmettre Europacorp au rapporteur, les 24 juillet et 19 août 2014 ;
- Vu le rapport de Mme France Drummond en date du 27 août 2014 ;
- Vu les lettres du 27 août 2014 remises par porteur, auxquelles était joint le rapport du rapporteur, convoquant les mis en cause à la séance de la Commission des sanctions du 10 octobre 2014 ;
- Vu les observations en réponse au rapport du rapporteur déposées par Me Frank Martin Laprade et Me Arnaud de Senilhes pour le compte d'Europacorp le 11 septembre 2014 ;
- Vu les observations en réponse au rapport du rapporteur déposées par Me Jean-Claude Gofard pour le compte de la société Y SAS le 5 septembre 2014 ;
- Vu les lettres du 5 septembre 2014 remises par porteur informant les mis en cause de la composition de la Commission des sanctions au cours de la séance du 10 octobre 2014, et de la faculté dont ils disposaient de demander la récusation d'un ou plusieurs de ses membres ;
- Vu les autres pièces du dossier ;

Après avoir entendu au cours de la séance du 10 octobre 2014 :

- Mme France Drummond, en son rapport ;
- M. Malo Carton, représentant le directeur général du Trésor, qui a indiqué ne pas avoir d'observations à formuler ;
- Mme Virginie Adam, représentant le Collège de l'AMF ;
- la société Europacorp représentée par Me Frank Martin Laprade et Me Arnaud de Senilhes, avocats ;
- la société X représentée par M. [...], dûment habilité ;
- la société Y SAS représentée par Mme [...]
- Me Francesca Parinello et Me Florence Vilain, avocats, pour le compte de la société X ;
- Me Jean-Claude Gofard, avocat, pour le compte de la société Y SAS.

Les mis en cause et leurs conseils ayant eu la parole en dernier.

FAITS ET PROCEDURE

I. FAITS

La société anonyme Europacorp (ci-après : « **Europacorp** »), dont M. A est président du conseil d'administration, est la société holding du groupe Europacorp. A travers l'ensemble des sociétés qui le compose, le groupe assure tous les stades du cycle de production, d'exploitation et de distribution de ses films - qu'ils soient cinématographiques, télévisés ou publicitaires - et de leurs produits dérivés, en France et à l'international.

Les titres d'Europacorp sont admis à la négociation sur le compartiment C d'Eurolist Paris. Au 31 mars 2012, la société Frontline, dont M. A est président et actionnaire principal, détenait 61,99% du capital d'Europacorp.

Au cours des exercices 2010 et 2011, le groupe, dont les exercices comptables courent du 1^{er} avril au 31 mars de chaque année, a subi une rapide et forte dégradation de son résultat net, qui s'explique à la fois par la mauvaise rentabilité des films produits et distribués par Europacorp pour les exercices concernés, et par la dépréciation de certains actifs à la suite du changement de gouvernance intervenu en juillet 2010, M. C ayant succédé en qualité de directeur général à M. D, co-fondateur d'Europacorp avec M. A.

La société X (ci-après : « **X** ») et la société Y SAS (ci-après : « **Y** »), commissaires aux comptes d'Europacorp depuis l'exercice 2002/2003, n'ont pas souhaité renouveler leurs mandats après l'exercice clos le 31 mars 2013 pour X et après l'exercice clos le 31 mars 2014 pour Y.

Le 26 janvier 2011, un site Internet a publié un article annonçant que M. D quittait la société. L'information relative à sa démission a été relayée par plusieurs médias, notamment par une interview dans laquelle il critiquait la gestion d'Europacorp ainsi que les membres de la nouvelle direction.

M. C a alors fait part à l'AMF de ses inquiétudes quant à la diffusion dans la presse d'informations qui pouvaient être confidentielles pour la société.

II. PROCEDURE

C'est dans ce contexte que le Secrétaire général de l'AMF a décidé, le 24 mai 2011, l'ouverture d'une enquête portant sur « *l'information financière de la société EuropaCorp, à compter du 31 mars 2009* ».

A l'issue de celle-ci, en application de l'article 144-2-1 du règlement général de l'AMF, la Direction des enquêtes et des contrôles a, par lettres recommandées avec demande d'avis de réception du 12 octobre 2012, informé Europacorp, X et Y de manière circonstanciée des faits éventuellement susceptibles de leur être reprochés au regard des constats des enquêteurs.

Les 12, 13 et 15 novembre 2012, Europacorp, X et Y ont adressé leurs observations en réponse à ces lettres circonstanciées.

Après examen du rapport d'enquête, élaboré le 15 janvier 2013 en tenant compte des différentes réponses aux lettres circonstanciées, la Commission spécialisée n°1 du Collège, lors de sa séance du 1^{er} février 2013, a décidé de notifier des griefs à Europacorp, X et Y, ce qui a été fait par lettres recommandées avec demande d'avis de réception du 21 février 2013.

En substance, il est fait grief :

- à Europacorp, en violation de l'article 223-1 du règlement général de l'AMF, de ne pas avoir communiqué une information exacte, précise, et sincère au public, dans son communiqué de

presse du 15 avril 2010 ainsi que dans ses comptes consolidés au 31 mars 2009 et au 31 mars 2010 ;

- à Y et à X, en violation de l'article 632-1 du règlement général de l'AMF, d'avoir manqué à leur obligation de s'abstenir de diffuser une information inexacte, imprécise ou trompeuse au public à l'occasion de la publication de leurs rapports sur les comptes consolidés au 31 mars 2009 et au 31 mars 2010 d'Europacorp.

Conformément aux dispositions de l'article R. 621-38 du code monétaire et financier, le Président de l'AMF a transmis, le 21 février 2013, copie des notifications de griefs à la Présidente de la Commission des sanctions qui a désigné, le 28 février 2013, Mme France Drummond en qualité de rapporteur, ce dont les mis en cause ont été informés par lettres recommandées avec demande d'avis de réception du 6 mars 2013 leur rappelant la faculté d'être entendus, à leur demande, conformément au I de l'article R. 621-39 du code monétaire et financier.

Par lettres recommandées avec demande d'avis de réception du 7 mars 2013, 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 leur faculté de demander la récusation du rapporteur dans le délai d'un mois, dans les conditions prévues par les articles R. 621-39-3 et R. 621-39-4 du même code.

Par lettre du 25 mars 2013, la société Y a demandé à ce que ses associés ayant eu à connaître du dossier Europacorp soient entendus par le rapporteur.

Par lettres recommandées avec demande d'avis de réception des 11 et 12 avril 2013, en réponse à des demandes datées des 9 et 11 avril 2013, le rapporteur a informé les deux commissaires aux comptes que le délai dont ils disposaient initialement pour présenter leurs observations était prolongé jusqu'au 10 juin 2013.

Par courriers datés des 22 avril et 10 juin 2013, remis par porteurs, les mis en cause ont transmis leurs observations en réponse aux notifications de griefs. Les commissaires aux comptes ont demandé à être entendus par le rapporteur.

Par courriers du 19 juin 2014, le rapporteur a invité la directrice opérationnelle de Dog Productions en 2009, non destinataire d'une notification de griefs, à se présenter pour être entendue le 1^{er} juillet 2014, ainsi qu'Europacorp, X et Y à se présenter aux mêmes fins les 2, 3 et 9 juillet 2014.

Par courriers des 18, 21 et 24 juillet 2014, les sociétés X et Y ont versé de nouvelles pièces au dossier de la procédure.

Par courriers remis par porteur le 27 août 2014, auxquels était joint le rapport du rapporteur, les mis en cause ont été convoqués à la séance de la Commission des sanctions du 10 octobre 2014 et informés du délai de quinze jours dont ils disposaient pour présenter des observations en réponse au rapport du rapporteur, conformément aux dispositions du III de l'article R. 621-39 du code monétaire et financier, ainsi que de leur droit à se faire assister de tout conseil de leur choix, selon les dispositions du II de l'article R. 621-40 du code monétaire et financier.

Les 5 et 11 septembre 2014, les conseils de X et Y ont déposé des observations en réponse au rapport du rapporteur au profit de leurs clients.

Par courriers du 5 septembre 2014 remis par porteur, les mis en cause ont été informés de la composition de la Commission des sanctions lors de la séance, ainsi que du délai de quinze jours dont ils disposaient, en application de l'article R. 621-39-2 du code monétaire et financier, pour demander, conformément aux articles R. 621-39-3 et R. 621-39-4 du même code, la récusation de l'un ou l'autre des membres de cette Commission.

MOTIFS DE LA DECISION

I. SUR LES MOYENS DE PROCEDURE SOULEVES PAR LES SOCIETES X ET Y

I.1. Sur le moyen relatif à la désignation de la société Y dans la procédure

Considérant que Y soutient que les actes de procédure figurant au dossier visent le « Cabinet Y » et non la société Y SAS de sorte que Y SAS n'est pas visée par la procédure et ne peut être sanctionnée par la Commission des sanctions ;

Considérant, cependant, qu'il résulte de la consultation du BODACC et plus précisément d'un avis concernant Y paru le 8 juillet 2014, que cette société auparavant anonyme a été transformée en société par actions simplifiée au cours de l'été 2014 ; que sur les actes émanant de la société Y au moment des faits, et au cours de l'enquête puis de l'instruction, il est indiqué « Y » (cotes D10295 à D10298, cote D10290) ainsi qu'en témoigne le rapport des commissaires aux comptes sur les comptes consolidés d'Europacorp au 31 mars 2009, signé « Y » (cote R701) ; que la notification de griefs, qui est antérieure au changement de forme sociale de Y ci-dessus évoqué, visait bien « Y », commissaire aux comptes d'Europacorp ; que l'ensemble des actes de la procédure a été adressé au siège social de la société Y, qui y a répondu sans se méprendre sur sa qualité de mise en cause ; qu'aucune ambiguïté ne pouvait en effet naître de l'utilisation du terme « cabinet », qui ne désigne aucune forme sociale particulière et n'a aucune signification juridique ; que la Commission des sanctions est donc régulièrement saisie pour se prononcer sur des griefs notifiés à la société Y ; qu'il y a lieu en conséquence d'écarter ce moyen ;

I.2. Sur le moyen relatif au respect du principe d'impartialité invoqué par les sociétés X et Y

Considérant que X et Y soulèvent l'irrégularité de la procédure aux motifs que le rapport d'enquête a été signé par l'ancienne directrice de la direction des affaires comptables de l'AMF, devenue Secrétaire générale adjointe en charge des enquêtes et des contrôles, alors même que la direction des affaires comptables a été amenée à prendre des positions dans l'examen du document de référence d'Europacorp, ce qui contreviendrait à l'exigence d'impartialité et d'absence de conflit d'intérêts posée par à l'article R. 621-33 II du code monétaire et financier ;

Considérant qu'aux termes de l'article R. 621-31 du code monétaire et financier, dans sa version en vigueur à l'époque des faits, dont le I et le II n'ont pas été modifiés depuis cette époque : « I. - Pour exercer ses pouvoirs de contrôle et d'enquête, l'Autorité des marchés financiers peut recourir :

1° Aux membres de son personnel ;

2° En application du 2° de l'article L. 621-9-2 :

a) Au secrétariat général de l'Autorité de contrôle prudentiel ;

b) Aux organes centraux mentionnés à l'article L. 511-30, pour les établissements affiliés à ces derniers ;

c) Aux dépositaires centraux mentionnés au 3° du II de l'article L. 621-9, pour les établissements adhérents de ces dépositaires ;

d) A une autorité d'un autre Etat membre de la Communauté européenne ou partie à l'accord sur l'Espace économique européen chargée du contrôle des marchés financiers ou des prestataires de services d'investissement ;

e) A des commissaires aux comptes ;

f) A des experts-comptables ;

g) A des experts inscrits sur une liste d'experts judiciaires ;

h) A des personnes ou organismes compétents en matière d'études ou de conseil dans le domaine financier.

II. - En application du 1° de l'article L. 621-9-2, l'Autorité des marchés financiers peut recourir à une entreprise de marché ou une chambre de compensation pour assurer le contrôle de l'activité et des opérations effectuées par les membres d'un marché réglementé ou par un prestataire de services d'investissement ayant transmis des ordres sur le marché ».

Considérant qu'aux termes de l'article R. 621-33 du même code, dans sa version en vigueur à l'époque des faits, qui n'a pas fait l'objet de modifications substantielles depuis lors, : « I.- Nul ne peut être habilité

ou désigné pour effectuer une enquête ou un contrôle s'il a fait l'objet de l'une des condamnations mentionnées à l'article L. 500-1.

Nul ne peut être désigné pour effectuer une enquête ou un contrôle auprès d'une personne morale au sein de laquelle il a exercé une activité professionnelle au cours des trois années précédentes.

II.- Avant de confier un ordre de mission à l'une des personnes mentionnées au 2° du I et au II de l'article R. 621-31, le secrétaire général s'assure que la personne pressentie n'est pas susceptible d'être en conflit d'intérêts avec la personne appelée à être l'objet de la mission de contrôle ou d'enquête. A cette fin, lorsque la personne pressentie est l'une de celles mentionnées aux e, f, g ou h du 2° du I de l'article R. 621-31, le secrétaire général lui demande de l'informer de l'ensemble des relations professionnelles qu'elle a eues avec la personne appelée à être l'objet de la mission, au cours des trois années précédentes. Le secrétaire général ne peut lui confier une mission si, au cours de la période considérée, elle a contrôlé ou conseillé les personnes concernées sur les services ou transactions en cause.

III.- Pour être habilitée par le secrétaire général en qualité d'enquêteur, la personne pressentie doit avoir le statut de cadre ou assimilé ou justifier d'une expérience professionnelle de deux ans minimum.

Dans le cas d'une enquête confiée à l'une des personnes mentionnées au 2° du I de l'article R. 621-31, le secrétaire général s'assure, avant de procéder à l'habilitation des enquêteurs, que les conditions prévues au présent article sont remplies ».

Considérant, ainsi, que l'article R. 621-33 II du code monétaire et financier ne s'applique qu'aux personnes visées au I 2° et II de l'article R. 621-31 du même code, à l'exclusion des membres du personnel de l'AMF visés au I 1° du même article ; qu'au demeurant, la personne en cause a signé le rapport en qualité de Secrétaire générale adjointe et non d'enquêtrice ;

Considérant, en outre, que l'auteur d'un rapport mentionnant les résultats des enquêtes et des contrôles n'est pas tenu de satisfaire aux exigences d'impartialité et d'indépendance applicables aux autorités de jugement ; que l'enquête doit seulement être loyale afin de ne pas compromettre irrémédiablement les droits de la défense des personnes auxquelles des griefs sont ensuite notifiés ;

Considérant, enfin, qu'en l'espèce, les interventions de la direction des affaires comptables évoquées par les mises en cause sont sans lien avec les griefs notifiés et n'ont en aucun cas pu faire naître un quelconque conflit d'intérêts ; qu'en conséquence, il y a lieu d'écarter le moyen visant à obtenir la nullité de la procédure pour défaut d'impartialité de l'enquête, qui est mal fondé en droit comme en fait ;

1.3. Sur le moyen relatif au respect du principe de loyauté invoqué par la société Y

Considérant que Y reproche aux enquêteurs d'avoir occulté des éléments à décharge susceptibles de contredire les conclusions de l'enquête ou de démontrer l'existence d'erreurs manifestes, ce qui l'a privé d'une chance réelle d'échapper à un renvoi devant la Commission des sanctions ;

Considérant que l'enquête doit être loyale de façon à ne pas porter une atteinte irrémédiable aux droits de la défense des personnes auxquelles des griefs sont finalement notifiés ; que, sous réserve de respecter ce principe de loyauté, les enquêteurs sont libres de déterminer les éléments qu'ils entendent annexer et utiliser dans leur rapport d'enquête ;

Considérant qu'il résulte des pièces du dossier que contrairement à ce que soutient la mise en cause, aucun élément n'a été occulté par les enquêteurs dans le rapport d'enquête ; que tous les arguments soulevés au soutien de la défense de celle-ci ont non seulement été repris dans le rapport d'enquête, mais également annexés à celui-ci ; que Y a été en mesure d'apporter toutes les précisions qu'elle estimait utile à sa défense dans ses observations en réponse aux notifications de griefs, dans sa réponse au rapport du rapporteur, ainsi qu'au cours de la séance de la Commission des sanctions ; qu'il en résulte qu'aucun manquement à l'obligation de loyauté des enquêteurs susceptible de porter atteinte aux droits de la défense n'est établi ; qu'il convient en conséquence de rejeter ce moyen ;

1.4. Sur le moyen relatif aux principes du contradictoire et de l'égalité des armes soulevé en séance par la société Y

Considérant qu'au cours de la séance, le conseil de la société Y a fait valoir qu'afin de respecter les principes du contradictoire et de l'égalité des armes, le représentant du Collège, dont les observations orales en séance se seraient écartées de la notification de griefs initiale, aurait dû, conformément aux dispositions de l'article R. 621-39 III du code monétaire et financier, déposer celles-ci par écrit dans les 15 jours suivant la réception du rapport du rapporteur, comme il en va des observations des mis en cause, de manière à permettre à ces derniers d'y répondre utilement ;

Considérant, cependant, qu'aux termes du II de l'article R. 621-39 du même code le dépôt d'observations écrites par le représentant du Collège est une simple faculté ; qu'en tout état de cause, les observations du représentant du Collège, qu'elles soient présentées par écrit avant la séance ou oralement par celui-ci au cours de la séance, ne peuvent avoir pour objet, ni légalement pour effet, d'étendre la portée des griefs initialement notifiés ou d'en changer la nature ; qu'il appartient à la Commission des sanctions d'apprécier le bien-fondé de l'acte d'accusation matérialisé par la notification de griefs, sans que puissent être prises en compte les évolutions postérieures desdits griefs éventuellement développées par le représentant du Collège lors de la séance ; qu'ainsi, aucune atteinte aux principes du contradictoire et de l'égalité des armes ne peut résulter des observations orales du représentant du Collège, dont au demeurant il a pu être débattu contradictoirement au cours de la séance ; que ce moyen, dépourvu de pertinence, sera rejeté ;

II. SUR LES GRIEFS NOTIFIÉS À EUROPACORP

Considérant qu'il est reproché à Europacorp d'avoir manqué à son obligation d'information du public à l'occasion de la publication du communiqué de presse du 15 avril 2010 et de celle des comptes consolidés au 31 mars 2009 et au 31 mars 2010, en violation de l'article 223-1 du règlement général de l'AMF ;

Considérant que ce texte, inchangé depuis la date des faits, prévoit que « *L'information donnée au public par l'émetteur doit être exacte, précise et sincère* » ;

II.1. Sur le grief relatif au communiqué de presse du 15 avril 2010

Considérant qu'il est reproché à la société d'avoir communiqué le 15 avril 2010 une prévision de marge opérationnelle avant frais généraux « *particulièrement réduite* » en omettant des informations plus précises disponibles en interne qui auraient été de nature à alerter plus directement les investisseurs, à savoir l'anticipation de résultats négatifs ; que la notification de griefs en conclut que le « *contenu du communiqué du 15 avril 2010 pourrait être considéré comme insincère et imprécis au sens de l'article 223-1 du règlement général de l'AMF* » ;

Considérant que le caractère exact précis et sincère de l'information délivrée au public par communiqué de presse s'apprécie indépendamment de l'information susceptible d'avoir été portée à sa connaissance grâce à d'autres supports ; que la sincérité de l'information requise par le règlement général de l'AMF implique que l'information communiquée reflète le niveau de connaissance disponible au sein de la société ;

Considérant que la marge opérationnelle - avant prise en compte des frais généraux - n'est qu'un des éléments contribuant à la formation du résultat opérationnel ou du résultat net, dont la prévision donne pour un investisseur une image plus complète et précise de la situation de la société concernée ;

Considérant que si dans un communiqué du 12 novembre 2009 relatif au chiffre d'affaires du premier semestre 2009/2010 et dans celui du 30 novembre 2009 relatif aux résultats pour la même période, Europacorp avait déjà évoqué une marge opérationnelle « *particulièrement réduite* » alors que les résultats opérationnel et financier s'étaient révélés négatifs, ce constat pouvait tout au plus permettre à un investisseur qui aurait suivi de façon assidue la communication financière de la société de comprendre que la même indication donnée dans le communiqué du 15 avril 2010 n'était pas exclusive de l'annonce

ultérieure de résultats annuels négatifs ; qu'en revanche, cette simple indication ne permettait nullement d'informer le marché de manière exacte précise et sincère sur la dégradation réelle de la situation financière de la société ;

Considérant, en outre, que si, au 15 avril 2010, Europacorp n'était peut-être pas en mesure de communiquer un résultat prévisionnel chiffré, il est établi qu'à cette date, elle anticipait d'ores et déjà un résultat opérationnel et un résultat net négatifs, au même titre qu'elle anticipait que la marge opérationnelle, avant frais généraux, serait particulièrement réduite ; que les précédents communiqués d'information périodique insistaient sur le fait que la mauvaise performance réalisée par Europacorp au 1^{er} semestre et au cours du 3^{ème} trimestre ne préjugeaient pas des résultats annuels ; que dans ce contexte, le conseil d'administration, auquel ces estimations de résultats négatifs avaient été transmises, devait être particulièrement attentif aux termes du communiqué du 15 avril 2010, qui avait pour objet d'alerter le marché ; qu'en choisissant de communiquer sur la prévision de marge opérationnelle, en la qualifiant de « *particulièrement réduite* », et en omettant d'annoncer des résultats annuels prévisionnels, opérationnel et net, négatifs, la société n'a pas mis en mesure le public de comprendre la réalité de la dégradation de sa situation financière ;

Considérant qu'en conséquence, le communiqué n'était pas suffisamment précis pour permettre à un investisseur d'anticiper des résultats opérationnel et net annuels négatifs ;

Considérant, au surplus, que l'information selon laquelle la société anticipait des résultats négatifs constituait une information d'autant plus importante pour le public qu'une telle situation était sans précédent depuis son introduction en Bourse ; que ce communiqué, qui omettait d'apporter cette précision en donnant seulement une indication bien moins claire et pertinente sur la dégradation de la situation financière de la société, ne satisfait pas à l'exigence de sincérité de l'article susvisé ;

Considérant en conséquence que l'information donnée au public dans le communiqué de presse du 15 avril 2010 ne remplit pas les critères de précision et de sincérité exigés par l'article 223-1 du règlement général de l'AMF, dès lors qu'elle ne permettait pas à un investisseur d'être en mesure d'apprécier la véritable dégradation des résultats de la société ; que le grief est caractérisé ;

II.2. Sur les griefs relatifs aux comptes consolidés d'Europacorp au 31 mars 2009 et 2010

Considérant que la notification de griefs énonce que les comptes consolidés du 31 mars 2009 et du 31 mars 2010 « *pourraient être considérés comme inexacts et imprécis* », de sorte que la société aurait commis un manquement à l'article 223-1 du règlement général de l'AMF ;

II.2.1. Sur les comptes consolidés d'Europacorp au 31 mars 2009

a) Sur l'exposé de la règle relative aux frais préliminaires

Considérant que la notification de griefs reproche à Europacorp d'avoir décrit, dans l'annexe aux comptes, une règle de dépréciation des frais préliminaires afférents aux projets de films qui « *donne l'impression d'une règle objective et mécanique alors qu'en réalité elle était subjective* » ; que la notification de griefs souligne qu'en réalité, la décision prise de maintenir ou non le projet était une décision discrétionnaire de la direction, alors que « *la formulation de la règle de dépréciation susvisée n'indique pas cette part majeure qu'occupe l'appréciation discrétionnaire* » et en conclut que « *la présentation faite de la règle [...] pourrait apparaître imprécise et inexacte* » ;

Considérant que le grief ne porte pas sur la manière dont Europacorp comptabilisait et dépréciait les frais préliminaires qu'elle engageait pour un projet de film, mais sur la précision et l'exactitude de la règle qui figure en annexe des comptes consolidés ;

Considérant que cette règle pose un principe et une exception ; que le principe est ainsi formulé « *Les frais préliminaires n'ayant pas abouti à une décision de tournage de film sont considérés comme abandonnés et passés en charges au plus tard dans un délai de trois ans à compter de leur activation* » ;

qu'il est explicité par le document de référence qui décrit le processus aboutit à une décision de tournage ; qu'ainsi explicitée, la règle est précise et la dimension subjective de la décision de tournage et, subséquemment, du mode de traitement des frais préliminaires, apparaît clairement ;

Considérant que l'exception est ainsi rédigée : « *Ce principe n'est cependant pas applicable pour les projets activés depuis plus de trois ans, mais sur lesquels il existe des engagements de production déjà signés* » ; qu'à la différence du principe, l'exception n'est pas expliquée dans le document de référence qui, au contraire, en brouillait le champ en ne reprenant pas les mêmes notions que celles de l'annexe ; qu'il ressort des éléments du dossier que ce qui faisait obstacle à la dépréciation de frais préliminaires activés depuis plus de trois ans était, non un engagement « *de production* » signé, ou même un quelconque engagement signé, mais la décision de la direction d'Europacorp de maintenir le projet ;

Considérant que la règle était non seulement imprécise - ce dont la mise en cause a elle-même convenu - mais également inexacte dans la mesure où le critère conduisant à ne pas passer en charge les frais préliminaires activés depuis plus de trois ans était la décision de la direction générale de maintenir le projet, dont elle considérait qu'il avait une chance d'aboutir, et non la signature préalable d'un engagement de production ; que d'ailleurs, Europacorp a complété la rédaction de cette règle dans les comptes consolidés au 31 mars 2012 « *afin de clarifier les éventuelles ambiguïtés que l'enquête aurait révélées* » par la référence à « *des marques d'intérêts réelles ou lorsque la société considère que la durée de développement ne remet pas en cause la probabilité de mise en tournage à terme du projet* » ;

Considérant qu'ainsi, la note annexe aux comptes consolidés au 31 mars 2009 donnait au public une information imprécise et inexacte sur la règle de traitement des frais préliminaires par Europacorp en violation de l'article 223-1 du règlement général de l'AMF ; que ce sous-grief est caractérisé ;

b) Sur la valorisation du logiciel Lisa

Considérant qu'il est reproché à Europacorp de ne pas avoir déprécié en totalité l'un de ses actifs incorporels, le logiciel Lisa, alors qu'il aurait existé, au 31 mars 2009, un indice de perte de valeur du fait de l'absence de perception de revenus liés à sa commercialisation ;

Considérant qu'Europacorp a obtenu le logiciel Lisa dans le cadre de l'acquisition, en février 2008, de la société Roissy Films ; que l'activité de cette société consiste, pour l'essentiel, à assurer la gestion d'un catalogue de 500 films, à l'aide du logiciel Lisa ; que ce logiciel, conçu par un salarié de Roissy Films, était utilisé à la fois en interne et par des utilisateurs externes, tels TF1, UGC, MK2, PATHE, etc. ; que son développement informatique, sa réalisation et sa maintenance ont été confiés à un prestataire ; que Roissy Films ne tirait de ressources de ce logiciel que par la vente des licences d'utilisation, dont le nombre n'a pas augmenté depuis 2009, et par la marge qu'elle percevait lorsque les utilisateurs sollicitaient un développement spécifique ou complémentaire ;

Considérant que, dans le cadre de l'allocation du prix d'acquisition de la société Roissy Films, 2 M€ ont été affectés au logiciel Lisa et enregistrés dans les comptes consolidés d'Europacorp au 31 mars 2008, avec un amortissement de 200 K€ par an sur 10 ans ;

Considérant que la valorisation de 2 M€ était justifiée par l'estimation faite par la direction du coût d'acquisition minimal que le groupe Europacorp aurait eu à déboursier pour l'acquisition d'un outil informatique comparable, à hauteur de 2 M€, et par les flux futurs attendus de l'exploitation des droits de licence détenus par le groupe sur cet outil, du fait de sa commercialisation prévue à hauteur de 2 M€ également ;

Considérant que le logiciel a été déprécié par Europacorp en deux temps, en supplément de l'amortissement annuel initialement prévu : une première fois sur l'exercice 2009/2010 (à hauteur de 0,5 M€ pour une valeur résiduelle de 1,1 M€) ; une seconde fois sur l'exercice 2010/2011 (pour le solde, soit 0,9 M€), M. C, nouveau directeur général d'Europacorp à compter de juillet 2010, ayant pris la décision de ne pas procéder à la commercialisation du logiciel à l'extérieur du groupe ; que, selon la notification de griefs, la dépréciation aurait dû intervenir plus tôt ;

Considérant que, selon la norme IAS 36, il incombe aux sociétés de s'assurer que leurs actifs sont comptabilisés pour une valeur qui n'excède pas leur « *valeur recouvrable* » ; qu'en vertu de cette norme, si un indice de perte de valeur d'un actif amorti survient, la société doit effectuer un test de dépréciation pour déterminer si sa valeur recouvrable est toujours supérieure à sa valeur nette comptable, ou bien s'il est nécessaire de la déprécier (IAS 36 §9) ; que le paragraphe 12 de la norme IAS 36 énumère des exemples d'indices de perte de valeur, qui peuvent être externes ou internes ;

Considérant, s'agissant de l'existence d'un « *indice de perte de valeur* » du logiciel Lisa au 31 mars 2009, qu'il n'est pas contesté qu'à cette date, Europacorp n'avait pas commencé à commercialiser le logiciel et ne percevait aucun revenu de son exploitation ; que le processus de commercialisation a été freiné par des difficultés juridiques qu'Europacorp n'avait pas anticipées et qu'elle n'a pas été en mesure de surmonter au cours de l'exercice 2008/2009 ; qu'entre le 31 mars 2008 et la publication des comptes consolidés pour l'exercice 2008-2009, Europacorp a cherché et obtenu l'assurance de son conseil juridique que la commercialisation du logiciel Lisa était envisageable et que des revenus pouvaient être escomptés de son exploitation ; que les recommandations qui lui ont été faites ont été mises en œuvre quelques semaines avant l'enregistrement du document de référence d'Europacorp par l'AMF ;

Considérant que s'il peut être regretté qu'Europacorp n'ait pas mis en œuvre plus tôt son projet, ce retard ne peut être considéré, à lui seul, comme de nature à altérer la valeur de l'actif dès lors que la perception des revenus escomptés n'était pas remise en cause au cours de l'exercice 2008/2009, mais simplement reportée de quelques mois, les flux futurs restant sensiblement les mêmes ; qu'ainsi, en l'espèce, l'absence de perception de revenus, actuels ou historiques, au 31 mars 2009, ne pouvait constituer un indice de perte de valeur au sens de la norme IAS 36 ; qu'au demeurant, l'actif conservait à cette date une valeur « intrinsèque » conséquente pour la société, puisqu'il était toujours utilisé en interne par le groupe ;

Considérant qu'en l'absence d'indice de perte de valeur du logiciel Lisa, aucun test de dépréciation ne devait être obligatoirement réalisé ; qu'en outre, l'information donnée au public dans les comptes consolidés au 31 mars 2009 sur la valeur du logiciel Lisa ne contrevenait pas aux exigences de l'article 223-1 du règlement général de l'AMF ; qu'il convient en conséquence d'écarter ce sous-grief ;

c) *Sur la valorisation du goodwill de Dog Productions*

Considérant qu'il est reproché à Europacorp de ne pas avoir justifié « *de manière suffisamment documentée* » la valeur d'un écart d'acquisition ou « *goodwill* » de Dog Productions, ce qui aurait dû entraîner la comptabilisation d'une dépréciation pour un montant de 1,7 M€, soit la totalité de sa valeur nette comptable ; que la notification précise que le test de dépréciation « *rappelait que les revenus au 31 mars 2009 s'étaient élevés à 0,97 M€ et prévoyait des revenus pour l'exercice à venir (clos le 31 mars 2010) de 5,3 M€, correspondant à trois projets de films dont un pour 3 M€, qui devait être réalisé par M. A* », alors que l'activité de la société était « *réduite* » et qu'aucune précision n'a pu être fournie sur les prévisions de trésorerie, notamment au sujet de la réalisation du projet de M. A ;

Considérant que la norme IAS 36 impose, pour les besoins des tests de dépréciation, d'affecter les écarts d'acquisition, qui correspondent à la différence entre le prix payé par l'acquéreur et l'actif net de la société acquise, à chaque unité génératrice de trésorerie (ci-après : « *UGT* ») ; que l'entreprise a l'obligation d'effectuer, *a minima*, un test annuel de dépréciation pour chaque UGT à laquelle a été affecté un écart d'acquisition ou « *goodwill* » ;

Considérant qu'aux termes de la norme IAS 36 paragraphe 33 a), pour établir la valeur d'utilité, l'entité doit : « établir les projections de flux de trésorerie sur la base d'hypothèses raisonnables et documentées représentant la meilleure estimation de la direction de l'ensemble des conditions économiques qui existeront pendant la durée d'utilité de l'actif restant à courir. Un poids plus important doit être accordé aux indications externes » ; que le paragraphe 34 prévoit, quant à lui, lorsque cela est approprié, la prise en compte de l'expérience acquise ; que lorsque la valeur comptable du *goodwill* affectée à l'unité n'est pas importante par comparaison à la valeur comptable totale des *goodwill* de l'entité, celle-ci n'est pas tenue de communiquer au public une description de chacune des hypothèses clés sur lesquelles elle a fondé ses projections de trésorerie ni une description de son approche pour déterminer les valeurs affectées à chaque hypothèse clé (IAS36 §134 d) ;

Considérant que la norme IAS 36 ne définit pas les exigences minimum relatives au caractère raisonnable et documenté des hypothèses au sens du paragraphe 33 a) de la norme ; que si les hypothèses relatives aux prévisions de trésorerie ne sauraient se limiter à celles fondées sur des contrats déjà signés, l'entité doit être en mesure de commenter et justifier les bases sur lesquelles elle a fondé les prévisions de trésorerie qui lui ont permis de maintenir la valeur de son actif dans ses comptes ;

Considérant qu'il appartient à la Commission des sanctions, non pas de se prononcer sur l'orthodoxie de l'application des règles comptables, mais de rechercher si, « *in fine* », l'information communiquée au public est suffisamment exacte, précise et sincère pour satisfaire aux exigences de l'article 223-1 du règlement général de l'AMF ;

Considérant qu'Europacorp a acquis en 2002 la société Dog Productions qui avait pour activité la production de films publicitaires ; que cette acquisition a donné lieu à la constatation d'un *goodwill* de 1,7 M€ ; que ce *goodwill* a fait l'objet d'un test de dépréciation au 31 mars 2009 ; que Dog Productions, avait pour activité la production de films publicitaires ; qu'il s'agissait d'un axe stratégique de développement pour le groupe ; que le développement de la société avait été confié à deux productrices qui, rapidement, ne se sont plus entendues ; qu'elles ont quitté la société l'une après l'autre et, en 2008, une nouvelle productrice a repris la direction de la société ; que les résultats de la société Dog Productions, qui avaient commencé à se dégrader ne se sont pas redressés au cours de l'exercice 2008/2009 ; qu'entre 2001 et 2009, l'activité était assez inégale, le chiffre d'affaires ayant varié entre 931 K€ et 6,2 M€, le résultat net ayant lui varié entre 618 K€ et - 436 K€ ;

Considérant qu'au 31 mars 2009, l'annexe aux comptes indiquait « *Le suivi des valeurs d'acquisition n'a pas fait apparaître de perte de valeur au 31 mars 2009. En conséquence, aucune dépréciation des écarts d'acquisition n'est intervenue au cours de l'exercice* » et précisait que « *les calculs s'appuient sur des prévisions de trésorerie à 5 ans, un taux de croissance de 2% des flux à l'infini et une actualisation de l'ensemble des flux à un taux de 10,5%* » ; que ce sont les seules informations qui ont été données au public ; que ni les comptes ni l'annexe ne contenaient de précision quant aux projets retenus par Europacorp pour effectuer le test de dépréciation ;

Considérant que le *goodwill* de Dog Productions sur lequel Europacorp a réalisé un test de dépréciation représentait au 31 mars 2009 13% de la valeur totale des *goodwill*s du groupe, alors que le *goodwill* de Roissy Films en représentait quant à lui 84% ; que le *goodwill* de Dog Productions ne pouvait donc être regardé comme important au sens du paragraphe 134 d) de la norme précitée ; qu'Europacorp n'était donc pas contrainte, en application de cette norme, d'indiquer au public, dans l'annexe de ses comptes, les hypothèses clés et les projets sur la base desquels elle avait effectué le test de dépréciation de ce *goodwill* ; qu'ainsi, l'incapacité de la société à justifier et commenter les projets retenus pour son test de dépréciation ne constitue pas, à elle seule et en l'espèce, un manquement à l'article 223-1 du règlement général de l'AMF ;

Considérant toutefois que la seule information communiquée au public portait sur le fait qu'au 31 mars 2009, la valeur nette comptable du *goodwill* de Dog Productions était de 1,7 M€ ; qu'outre le fait que la direction du groupe a indiqué à plusieurs reprises que Dog Productions était un axe stratégique majeur pour le groupe, aucun élément du dossier ne permet d'établir que la valeur recouvrable de l'unité, évalué à 3,6 M€ par Europacorp, ait effectivement été inférieure à sa valeur nette comptable au 31 mars 2009, ce

qui aurait justifié la constatation d'une dépréciation ; que, même en excluant un projet avec M. A de 3 M€ du test de dépréciation, la valeur recouvrable de l'actif restait supérieure à sa valeur nette comptable ; que la société avait d'autres projets en cours ; qu'en outre, le directeur général d'Europacorp avait engagé le recrutement d'un nouveau producteur pour relancer l'activité de Dog Productions ; que ce dernier est arrivé en septembre 2009, ce qui lui laissait plusieurs mois avant la clôture au 31 mars 2010 pour développer des projets pour Dog Productions ; qu'enfin, et à supposer même que les changements survenus au sein de la gestion opérationnelle de Dog Productions au cours de l'année 2008 ne fassent pas obstacle à l'application du principe posé par la norme IAS 36 § 34 aux termes duquel « *la direction doit faire en sorte que les hypothèses sur lesquelles ses projections de flux de trésorerie actuelles sont fondées concordent avec des résultats réels antérieurs* », l'absence au dossier d'élément permettant de comparer les prévisions des exercices précédents avec les chiffres d'affaires finalement réalisés par Dog Productions ne permet pas de déterminer un éventuel caractère optimiste des prévisions passées ;

Considérant que la dépréciation de la totalité de la valeur du *goodwill* de Dog Production, enregistrée dans les comptes consolidés d'Europacorp clos au 31 mars 2009, est due à la décision de gestion prise par la nouvelle direction, arrivée en juillet 2010, de mettre fin à l'activité de Dog Productions ; qu'elle ne peut pas être prise en compte pour justifier une dépréciation totale de la valeur du *goodwill* au 31 mars 2009 ;

Considérant que dans ces conditions, et pour regrettable que soit le défaut de justification et de documentation du test réalisé pour le *goodwill* de Dog Productions, faute pour la Commission de disposer des éléments nécessaires permettant d'établir qu'Europacorp aurait dû enregistrer une dépréciation du *goodwill* de Dog Productions au 31 mars 2009, au surplus pour la totalité de sa valeur nette comptable, il ne peut être retenu que l'information donnée au public relative à la valorisation de ce *goodwill* ne remplit pas les exigences posées par l'article 223-1 du règlement général de l'AMF ; que ce sous-grief sera écarté ;

Considérant, en conséquence, que le manquement à l'exigence formulée par l'article 223-1 du règlement général de l'AMF de donner une information exacte, précise et sincère, est caractérisé, mais uniquement en ce qui concerne l'exposé de la règle relative aux frais préliminaires dans l'annexe aux comptes consolidés d'Europacorp au 31 mars 2009 ;

II.2.2. Sur les comptes consolidés d'Europacorp au 31 mars 2010

a) Sur l'exposé de la règle relative aux frais préliminaires

Considérant que le grief est identique à celui relatif aux comptes consolidés au 31 mars 2009 ; que la description de la règle était identique dans les comptes consolidés au 31 mars 2009 et au 31 mars 2010 et qu'elle était appliquée de la même façon par Europacorp ;

Considérant qu'il en résulte comme pour les comptes consolidés au 31 mars 2009, que la note sur les principes comptables relatifs à l'activation des frais préliminaires au 31 mars 2010 a entraîné la communication au public d'une information qui ne remplit pas les critères de précision et d'exactitude de l'article 223-1 du règlement général de l'AMF ; que le sous-grief est caractérisé ;

b) Sur la valorisation du logiciel Lisa

Considérant que la notification de griefs relève que, de la même manière qu'au 31 mars 2009, aucun document concernant les revenus futurs que pouvait générer le logiciel Lisa ne justifiait le maintien de sa valeur au bilan pour 1,1 M€ ; qu'elle considère que la valeur de l'actif aurait dû être dépréciée en totalité ;

Considérant que l'existence d'un indice de perte de valeur n'est pas contestée car les flux futurs attendus par Europacorp avaient fortement diminué au cours de l'exercice ; qu'un test de dépréciation au sens de la norme IAS 36 devait être effectué pour déterminer si une dépréciation devait être constatée ;

Considérant que l'objectif du test de dépréciation décrit par la norme IAS 36 est de déterminer la « *valeur recouvrable* » d'un actif et de le comparer à sa valeur nette comptable ; que pour déterminer la valeur

recouvrable d'un actif, il faut déterminer à la fois sa « *juste valeur* », qui correspond au prix qu'un acteur de marché payerait pour acquérir un tel actif, et sa « *valeur d'utilité* », qui correspond à la valeur actuelle des flux futurs attendus de l'actif, et retenir la plus élevée des deux (IAS 36 § 18) ;

Considérant, concernant la juste valeur, que lorsqu'il n'existe ni accord de vente irrévocable pour l'actif (IAS 36 § 25), ni marché actif (IAS 36 § 26), la norme IAS 36 § 27 expose que « *la juste valeur diminuée des coûts de la vente est estimée à partir de la meilleure information disponible pour refléter le montant, net des coûts de sortie, qu'une entité pourrait obtenir, à la date de clôture, pour la sortie de l'actif lors d'une transaction dans des conditions de concurrence normale entre des parties bien informées et consentantes. Pour déterminer ce montant, l'entité considère le résultat de transactions récentes portant sur des actifs similaires dans le même secteur d'activité* » (soulignement ajouté) ; que concernant la valeur d'utilité, son estimation implique (i) l'estimation des entrées et sorties de trésorerie futures devant être générées par l'utilisation continue de l'actif et par sa sortie *in fine* et (ii) l'application d'un taux d'actualisation approprié à ces flux de trésorerie futurs (IAS 36 § 31) ;

Considérant qu'Europacorp aurait donc dû, dans le cadre de la revue de ses comptes consolidés au 31 mars 2010, déterminer la juste valeur du logiciel Lisa ainsi que sa valeur d'utilité, retenir la plus élevée des deux et la comparer à la valeur nette comptable pour déterminer s'il fallait déprécier l'actif ou non, et dans quelle proportion ; qu'en l'espèce, Europacorp a établi un document afin de justifier auprès des commissaires aux comptes la dépréciation exceptionnelle de 500 K€ qu'elle enregistrait pour le logiciel Lisa au 31 mars 2010, outre l'amortissement annuel de 200 K€ ; qu'en raison de la mauvaise application de la norme pour déterminer les valeurs susvisées et à défaut de justification des montants retenus, ce document ne peut être considéré comme un test de dépréciation conforme à la norme IAS 36 ; qu'il n'en demeure pas moins que ces valeurs pouvaient être déterminées à cette date ; que, c'est en application de ce « test » qu'Europacorp a déprécié l'actif en indiquant, dans ses comptes consolidés : « *Au 31 mars 2010, ce logiciel est amorti à hauteur de 400 milliers d'euros et a fait l'objet au cours de l'exercice d'une dépréciation de 500 milliers d'euros. Sa valeur nette comptable s'élève donc à 1 100 milliers d'euros au 31 mars 2010* » ; que c'est cette information, et uniquement celle-là, qui a été donnée au public ;

Considérant qu'ici encore, aucune obligation ne pesait sur Europacorp de donner au public, dans ses comptes, des précisions sur les hypothèses prises en compte dans son test de dépréciation ;

Considérant que la notification de griefs soutient qu'en l'absence d'éléments suffisants justifiant la valeur de cet actif au bilan, la société aurait dû déprécier cet actif en totalité au 31 mars 2010, soit pour un montant de 1,1 M€ supplémentaire ; que cependant, il est rappelé qu'au 31 mars 2010 le logiciel était toujours utilisé en interne et en externe par des utilisateurs tels MK2, Pathé, TF1, UGC, etc. ; qu'il conservait donc toujours une valeur « intrinsèque » importante pour la société, et donc une juste valeur d'un certain montant ; que par ailleurs, des revenus futurs, certes inférieurs à ceux d'abord anticipés, étaient toujours attendus ; qu'ainsi, à défaut d'éléments plus précis, il n'est pas démontré que, dans les circonstances de l'espèce, le logiciel aurait dû être déprécié dans sa totalité ni même que la juste valeur de l'actif, ou sa valeur d'utilité, aurait été inférieure à 1,1 M€ ; qu'au demeurant, la dépréciation totale de cet actif, enregistrée à la clôture de l'exercice suivant, ne peut être prise en considération, dans la mesure où il s'agit d'une décision de gestion de la nouvelle direction, arrivée en juillet 2010 ;

Considérant qu'à défaut d'éléments permettant de déterminer la valeur recouvrable du logiciel Lisa au 31 mars 2010 ni en quoi la dépréciation constatée de 500 K€ - qui se cumulait avec l'amortissement annuel de 200 K€ - aurait été insuffisante, il n'est pas démontré qu'Europacorp a donné au public une information qui ne satisfait pas aux exigences de l'article 223-1 du règlement général de l'AMF ; qu'en conséquence, il convient d'écarter ce sous-grief ;

c) *Sur la valorisation du goodwill de Dog Productions*

Considérant qu'il est reproché à Europacorp de ne pas avoir déprécié le *goodwill* de Dog Productions dans son intégralité au 31 mars 2010, alors que la situation avait évolué défavorablement depuis l'exercice précédent ; que la notification de griefs relève plusieurs éléments qui viennent s'ajouter à la situation préexistante et conclut que si « *la direction générale d'EuropaCorp espérait certes un redressement* » elle

« savait néanmoins, que la réalisation de ses estimations n'était pas suffisamment probable pour justifier la valeur du goodwill au 31 mars 2010 » ; qu'elle observe que « les estimations semblent avoir été établies en vue de ne pas déprécier l'actif, et avoir été, en tout état de cause, trop optimistes comparés à la réalité des faits », de sorte que « les projections de flux de trésorerie utilisées pour le test [de dépréciation d'actif] ne semblent pas représenter « la meilleure estimation de la direction de l'ensemble des conditions économiques qui existeront pendant la durée d'utilité de l'actif restant à courir » » au sens de la norme IAS 36 ; qu'elle en conclut que « le goodwill de Dog Productions aurait dû être intégralement déprécié au 31 mars 2010 pour 1,7 M€ » ;

Considérant que l'annexe aux comptes consolidés d'Europacorp au 31 mars 2010 indique que « Le suivi des valeurs d'acquisition n'a pas fait apparaître de perte de valeur au 31 mars 2010. En conséquence, aucune dépréciation des écarts d'acquisition n'est intervenue au cours de l'exercice » ; que, comme en 2009, l'annexe aux comptes consolidés au 31 mars 2010 ne contient aucune précision sur les projets retenus ; que, comme il vient d'être rappelé (cf. § II.2.1 c), Europacorp n'y était pas contrainte ;

Considérant qu'il était néanmoins indiqué que, selon un test de sensibilité des hypothèses retenues « une diminution des revenus futurs estimés de Dog Productions de 30% par an se traduirait par une dépréciation d'environ 118 milliers d'euros de l'écart d'acquisition correspondant » et « une augmentation du taux d'actualisation des flux de trésorerie de Dog Productions à un taux de 15% se traduirait par une dépréciation d'environ 233 milliers d'euros de l'écart d'acquisition correspondant » ; que ce sont les seules informations données au public sur le goodwill de Dog Productions ;

Considérant que l'examen des éléments du dossier permet d'établir qu'à la date de l'enregistrement du document de référence d'Europacorp, auquel sont annexés les comptes consolidés du groupe avant le 26 juillet 2010, il était acquis que l'objectif de chiffre d'affaires pour l'exercice 2010/2011 pris en compte pour le test de dépréciation du goodwill de Dog Productions serait atteint ; qu'Europacorp a attiré l'attention des investisseurs sur la sensibilité des hypothèses prises en considération pour le test de dépréciation du goodwill de Dog Productions dans l'annexe de ses comptes consolidés au 31 mars 2010 ;

Considérant qu'il résulte de l'ensemble de ce qui précède que si le test de dépréciation du goodwill de Dog Productions réalisé par Europacorp au 31 mars 2010 se révèle insuffisant en termes de justification et de documentation des hypothèses retenues pour déterminer les prévisions de flux futurs requis par la norme IAS 36, les circonstances de l'espèce permettent de considérer qu'au jour de la publication des comptes consolidés et de leur annexe, les prévisions prises en compte justifiant le maintien de la valorisation de Dog Productions à 1,7 M€ apparaissaient raisonnables, puisque le chiffre d'affaires retenu pour effectuer le test était déjà atteint et que d'autres contrats étaient en cours de finalisation ; qu'au surplus, Europacorp a attiré l'attention des investisseurs sur la sensibilité du test réalisé ;

Considérant qu'ici encore, la dépréciation de la totalité de la valeur du goodwill de Dog Productions enregistrée dans les comptes consolidés d'Europacorp clos au 31 mars 2009 ne peut être prise en compte pour justifier une dépréciation au 31 mars 2010, dès lors que cette dépréciation est due à une décision de gestion de la nouvelle direction, arrivée en juillet 2010, de mettre fin à l'activité de Dog Productions ;

Considérant que compte tenu de ce qui précède il n'est pas démontré que l'information donnée au public relative à la valorisation du goodwill de Dog Productions et à sa sensibilité dans l'annexe aux comptes consolidés d'Europacorp au 31 mars 2010 ne revêtait pas les exigences posées par l'article 223-1 du règlement général de l'AMF ; que le sous-grief est écarté ;

Considérant, de la même façon que pour le manquement relatif à la communication financière dans les comptes consolidés d'Europacorp au 31 mars 2009, que le manquement est caractérisé, mais uniquement en ce qui concerne l'exposé de la règle relative aux frais préliminaires dans l'annexe aux comptes consolidés d'Europacorp au 31 mars 2010 ;

III. SUR LES GRIEFS NOTIFIÉS AUX COMMISSAIRES AUX COMPTES

Considérant qu'il est reproché aux commissaires aux comptes d'avoir « *manqué à [leur] obligation d'information du public à l'occasion de la publication de [leur] rapport général sur les comptes consolidés d'EuropaCorp en date du 31 mars 2009 et de [leur] rapport général sur les comptes consolidés d'EuropaCorp en date du 31 mars 2010* », en violation de l'article 632-1 du règlement général de l'AMF ;

Considérant que l'article 632-1 du règlement général de l'AMF, inchangé depuis la date des faits, prévoit 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, 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. [...]* » ;

III.1. Sur les comptes consolidés d'Europacorp au 31 mars 2009

III.1.1. Sur l'exposé de la règle relative aux frais préliminaires

Considérant que les notifications de griefs rappellent la règle de dépréciation des frais préliminaires ci-avant évoquée ; qu'elles reprochent aux commissaires aux comptes d'avoir « *manqué à [leur] obligation d'information du public à l'occasion de la publication de [leur] rapport général sur les comptes consolidés d'EuropaCorp en date du 31 mars 2009* » car ils « *sav[ai]ent] ou, à tout le moins, aur[ai]ent] dû savoir que la description de la règle relative à la dépréciation des frais préliminaires présentée dans l'annexe aux comptes consolidés au 31 mars 2009 était imprécise et inexacte* » ; qu'elles précisent que le montant des frais préliminaires datant de plus de trois ans qui n'ont pas fait l'objet d'une dépréciation s'élevait au 31 mars 2009 à 2,4 M€ ;

Considérant, à titre liminaire, que l'information visée par le grief porte bien sur la description, la formulation de la règle dans l'annexe aux comptes, qui constituerait une information imprécise et inexacte ; qu'il ne porte pas sur l'éventuelle mauvaise application de la règle énoncée, qui aurait pu avoir pour conséquence de donner une information imprécise et inexacte sur le montant des frais préliminaires dépréciés dans les comptes ;

Considérant que la mission des commissaires aux comptes, telle que définie par l'article L. 823-9 du code de commerce, est de certifier « *que les comptes annuels sont réguliers et sincères et donnent une image fidèle du résultat des opérations de l'exercice écoulé ainsi que de la situation financière et du patrimoine* » de l'entité à la fin de l'exercice contrôlé ; que le contenu de cette obligation est précisé par la norme d'exercice professionnel 320 exigeant d'eux qu'ils s'assurent que les comptes « *pris dans leur ensemble ne comportent pas d'anomalies significatives par leur montant ou par leur nature* » ;

Considérant qu'il résulte de la combinaison de ces textes que la communication faite par les commissaires aux comptes porte, non pas sur les comptes sociaux eux-mêmes, mais sur leur régularité et leur sincérité, ainsi que sur la fidélité de l'image qu'ils donnent du résultat des opérations de l'exercice, de la situation financière de la société et de son patrimoine ; que, dans ce cadre, ils doivent notamment s'assurer que la façon dont sont appliquées les règles exposées dans l'annexe aux comptes par l'entité n'entraîne aucune anomalie significative, par son montant ou sa nature, sur les comptes ; que cette régularité, cette sincérité et cette fidélité s'apprécient globalement et peuvent faire l'objet d'une attestation délivrée sans réserve si le contrôle, opéré selon les normes de la profession, n'a pas révélé « *d'anomalies significatives par leur montant ou par leur nature* » ;

Considérant qu'il a été démontré précédemment que l'information communiquée au public relative au traitement des frais préliminaires par la société Europacorp était imprécise et inexacte au sens de l'article 223-1 du règlement général de l'AMF (cf. § II.2.1. a)) ; que, pour autant, le grief notifié à Europacorp et aux commissaires aux comptes a trait à la rédaction de l'annexe aux comptes consolidés concernant la dépréciation des frais préliminaires, mais ne remet pas en cause leur dépréciation telle qu'elle a été effectivement pratiquée ; qu'il importe alors peu que les montants visés soient considérés comme

significatifs, dès lors qu'aucun impact sur les comptes n'est ni indiqué ni retenu et que ces montants ne sont allégués que pour sous-tendre la démonstration selon laquelle la rédaction de l'annexe aurait été imprécise ; que, dès lors, le fait d'avoir certifié les comptes consolidés de l'exercice 2008/2009 d'Europacorp qui comprennent une règle comptable qui n'est pas correctement décrite, ne saurait s'analyser en l'espèce en la communication par les commissaires aux comptes, et eu égard à leur mission, d'informations « *inexactes* » ou « *imprécises* » au sens de l'article 632-1 du règlement général de l'AMF ;

Considérant, en conclusion, qu'il ne peut être reproché aux commissaires aux comptes d'avoir communiqué au public une information inexacte ou imprécise en certifiant les comptes consolidés d'Europacorp au 31 mars 2009 dont l'annexe comportait une règle comptable relative au traitement des frais préliminaires dont la formulation est imprécise et inexacte, dès lors qu'il n'est pas soutenu que ces comptes seraient irréguliers ou auraient donné une fausse image du résultat des opérations de l'exercice ou de la situation financière de la société et de son patrimoine, du fait du mode de traitement des frais préliminaires ; que le sous-grief est écarté ;

III.1.2. Sur la valorisation du logiciel Lisa

Considérant que les notifications de griefs relèvent qu'en « *l'absence de documentation écrite de l'évaluation par des flux futurs, eux-mêmes documentés* », les commissaires aux comptes auraient dû en « *conclure que la valeur de 1,8 M€ pour laquelle le logiciel Lisa était inscrit à l'actif des comptes consolidés au 31 mars 2009 n'était pas justifiée* », de sorte qu'ils savaient ou auraient dû savoir, « *au sens de l'article 632-1 du règlement général de l'AMF que ce logiciel devait être déprécié en totalité dans les comptes consolidés au 31 mars 2009* » et qu'« *en ne tirant ne tirant aucune conséquence de ces faits dans la rédaction de [leur] opinion, il pourrait dès lors [leur] être reproché d'avoir manqué aux dispositions de l'article* » susvisé ;

Considérant, comme il a été dit ci-avant, qu'il n'est pas établi que le logiciel Lisa aurait dû faire l'objet d'une dépréciation au 31 mars 2009 (cf. § II.2.1. b)) ; que, dès lors, il ne peut être reproché aux commissaires aux comptes d'avoir communiqué une fausse information à cet égard ; qu'en l'absence de dépréciation à constater sur la valorisation du logiciel Lisa au 31 mars 2009, le manquement à l'article 632-1 du règlement général de l'AMF n'est pas caractérisé ce qui conduit à écarter le sous-grief ;

III.1.3. Sur la valorisation du goodwill de Dog Productions

Considérant que les notifications de griefs rappellent que le *business plan* n'a pas été correctement documenté, contrairement aux dispositions de la norme IAS 36, et que, « *par conséquent, la valeur du goodwill de Dog Productions ne semble pas avoir été justifiée de manière suffisamment documentée et une dépréciation aurait dû être comptabilisée pour un montant de 1,7 M€* » ; qu'elles précisent que « *cette dépréciation aurait eu un impact significatif sur le résultat net, puisque ce dernier s'établissait à 9,3 M€* » ; que Y était le commissaire aux comptes de la société Dog Productions et qu'ainsi, il connaissait la situation de la société ; qu'elles concluent « *il apparaît, au vu de ce qui précède, que vous saviez ou auriez dû savoir que l'information relative à la valorisation du goodwill Dog productions dans les comptes au 31 mars 2009 était inexacte ou trompeuse. En ne tirant aucune conséquence de ces faits dans la rédaction de votre opinion, il pourrait dès lors vous être reproché d'avoir manqué aux dispositions de l'article 632-1 du règlement général de l'AMF à cet égard* » ;

Considérant que, dans le cadre du grief notifié à Europacorp, il a été retenu que les éléments du dossier ne permettaient pas de considérer qu'une dépréciation du *goodwill* de Dog Productions aurait dû être constatée au 31 mars 2009 (cf. § II.2.1 c)) et que l'information relative au maintien de sa valorisation à hauteur de 1,7 M€ dans les comptes consolidés d'Europacorp ne pouvait être considérée comme ne remplissant pas les conditions d'exactitude, de précision et de sincérité posées par l'article 223-1 du règlement général de l'AMF ; que, dès lors, et pour les mêmes raisons, il ne peut être reproché aux commissaires aux comptes d'avoir communiqué une fausse information à cet égard ; qu'en l'absence de dépréciation à constater sur la valorisation du *goodwill* de Dog Productions au 31 mars 2009, le manquement à l'article 632-1 du règlement général de l'AMF n'est pas caractérisé, ce qui conduit à écarter le sous-grief ;

Considérant, en conséquence, qu'aucun des sous-griefs notifiés aux commissaires aux comptes relatifs à l'information communiquée au public dans les comptes consolidés d'Europacorp au 31 mars 2009 n'étant retenu, ils seront mis hors de cause ;

III.2. Sur les comptes consolidés d'Europacorp au 31 mars 2010

III.2.1. Sur l'exposé de la règle relative aux frais préliminaires

Considérant que le grief notifié aux commissaires aux comptes est formulé de la même façon pour l'information communiquée au public dans les comptes consolidés au 31 mars 2009 et au 31 mars 2010 ; qu'il est renvoyé aux développements précédents des paragraphes II.2.1. a) et III.1.1., les faits et les diligences des commissaires aux comptes étant similaires pour les deux exercices ; qu'il ne peut donc être reproché aux commissaires aux comptes d'avoir communiqué au public une information inexacte ou imprécise en certifiant les comptes consolidés d'Europacorp au 31 mars 2010 dont l'annexe comporte une règle comptable relative au traitement des frais préliminaires dont la formulation est imprécise et inexacte, dès lors qu'il n'est pas soutenu que ces comptes seraient irréguliers ou auraient donné une fausse image du résultat des opérations de l'exercice ou de la situation financière de la société et de son patrimoine, du fait du mode de traitement des frais préliminaires ; qu'il convient ainsi d'écarter ce sous-grief ;

III.2.2. Sur la valorisation du goodwill de Dog Productions

Considérant que les notifications de griefs observent, comme pour le grief notifié à Europacorp, que le nouveau test de dépréciation du goodwill au 31 mars 2010 anticipait des revenus pour l'exercice à venir de 1,45 M€, « soit en très forte hausse par rapport aux revenus réellement réalisés au 31 mars 2010 » (0,18 M€), et soulignent les mêmes éléments que pour le grief notifié à Europacorp sur l'évolution de la situation de Dog Productions depuis l'exercice précédent ; qu'elles en concluent que « le goodwill de Dog Productions aurait dû être intégralement déprécié au 31 mars 2010 pour 1,7 M€ » ; qu'elles considèrent que « Le maintien du goodwill de Dog Productions au bilan pour 1,7 M€ n'apparaissait pas justifié en l'état des éléments recueillis. Ces éléments apparaissent significatifs au vu du résultat net du groupe qui s'élevait, pour l'exercice clos le 31 mars 2010, à -9,8 M€ » et en concluent qu'« il apparaît que vous saviez ou auriez dû savoir que l'information relative à la valorisation du goodwill Dog productions dans les comptes au 31 mars 2010 était inexacte » et qu'« en ne tirant aucune conséquence de ces faits dans la rédaction de votre opinion, il pourrait dès lors vous être reproché d'avoir manqué aux dispositions de l'article 632-1 du règlement général de l'AMF à cet égard » ;

Considérant que, dans le cadre du grief notifié à Europacorp (cf. § II.2.2 c), il a été retenu que si le test de dépréciation du goodwill de Dog Productions réalisé par Europacorp au 31 mars 2010 se révélait insuffisant en termes de justificatifs des hypothèses retenues pour déterminer les prévisions de flux futurs requis par la norme IAS 36, les circonstances de l'espèce permettaient de considérer qu'au jour de la publication des comptes consolidés et de leur annexe, les prévisions prises en compte apparaissaient raisonnables ; que, de plus, Europacorp a attiré l'attention des investisseurs sur la sensibilité du test réalisé, de sorte que l'information relative au maintien de sa valorisation à hauteur de 1,7 M€ dans les comptes consolidés d'Europacorp ne pouvait être considérée comme ne remplissant pas les conditions d'exactitude, de précision et de sincérité posées par l'article 223-1 du règlement général de l'AMF ; que, dès lors, et pour les mêmes raisons, il ne peut être reproché aux commissaires aux comptes d'avoir communiqué une fausse information à cet égard, ce qui conduit à écarter ce sous-grief ;

Considérant, en conséquence, qu'aucun des sous-griefs notifiés aux commissaires aux comptes relatifs à l'information communiquée au public dans les comptes consolidés d'Europacorp au 31 mars 2010 n'étant retenu, il y a lieu de les mettre hors de cause ;

IV. SUR LA SANCTION ET LA PUBLICATION

Considérant que, selon l'article L. 621-15 III c) du code monétaire et financier, dans sa rédaction applicable à la date des faits, la Commission peut prononcer des sanctions pécuniaires dont le montant ne peut être supérieur à 10 millions d'euros ou au décuple du montant des profits éventuellement réalisés ; que l'exposé de la règle comptable relative à la dépréciation des frais préliminaires ne permettait pas aux investisseurs de comprendre que l'absence de dépréciation des frais préliminaires résultait d'une décision discrétionnaire de la direction générale d'Europacorp ; que, par ailleurs, l'indication, dans le communiqué de presse du 15 avril 2010 qui annonçait que « *la marge opérationnelle serait particulièrement réduite* », ne permettait pas aux investisseurs d'apprécier la véritable dégradation des résultats d'Europacorp ;

Considérant, s'agissant de la gravité des manquements relatifs à la qualité de l'information donnée au public dans les comptes consolidés au 31 mars 2009 et au 31 mars 2010, et du quantum de la sanction à infliger, que, sur les trois sous-griefs qui composaient ces deux manquements, seul celui relatif à la description de la règle de dépréciation des frais préliminaires est retenu ; que, de plus, Europacorp a complété la rédaction de cette règle dans les comptes consolidés au 31 mars 2012 « *afin de clarifier les éventuelles ambiguïtés que l'enquête aurait révélées* » par la référence à « *des marques d'intérêts réelles ou lorsque la société considère que la durée de développement ne remet pas en cause la probabilité de mise en tournage à terme du projet* » ;

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 sanctionnées ; qu'elle sera donc ordonnée ;

PAR CES MOTIFS,

Et après en avoir délibéré sous la présidence de M. Michel Pinault, par MM. Christophe Soulard, Bruno Gizard et Miriasi Thouch, membres de la 1^{ère} section de la Commission des sanctions, en présence de la secrétaire de séance,

DECIDE DE :

- mettre hors de cause les sociétés X et Y ;
- prononcer à l'encontre de la société Europacorp une sanction pécuniaire de 200 000 € (deux cent mille euros) ;
- publier la présente décision sur le site Internet de l'Autorité des marchés financiers, dans des conditions propres à assurer l'anonymat des sociétés mises hors de cause.

A Paris, le 27 octobre 2014,

La Secrétaire de séance,

Le Président,

Anne Vauthier

Michel Pinault

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