



**La Commission
des sanctions**

**DÉCISION DE LA COMMISSION DES SANCTIONS À L'ÉGARD DE
MM. A, B, C, D, E, F, G ET H**

La 1^{ère} section de la Commission des sanctions de l'Autorité des marchés financiers (AMF),

- Vu le code monétaire et financier, notamment ses articles L. 621-14 et L. 621-15, ainsi que ses articles R. 621-5 à R. 621-7 et R. 621-38 à R. 621-40 ;
- Vu la loi de régulation bancaire et financière n°2010-1249 du 22 octobre 2010 ;
- Vu le règlement général de l'AMF, notamment ses articles 621-1, 622-1 et 622-2 ;
- Vu les notifications de griefs en date du 15 janvier 2010, adressées à MM. A, B, C, D, E, F, G et H ;
- Vu la décision du 19 janvier 2010 du Président de la Commission des sanctions désignant M. Guillaume Jalenques de Labeau, membre de la Commission des sanctions, en qualité de rapporteur ;
- Vu les lettres recommandées avec demande d'avis de réception du 21 janvier 2010 par lesquelles M. Guillaume Jalenques de Labeau informe les mis en cause de sa nomination en qualité de rapporteur et leur rappelle la faculté d'être chacun entendu, à sa demande, conformément à l'article R. 621-39-I. du code monétaire et financier ;
- Vu les lettres recommandées avec demande d'avis de réception du 25 janvier 2010 informant les mis en cause, en application de l'article R. 621-39-2 du code monétaire et financier, de ce qu'ils disposaient de la faculté de demander la récusation du rapporteur dans un délai d'un mois ;
- Vu la lettre recommandée avec demande d'avis de réception du 11 mars 2010 informant M. E de la prolongation jusqu'au 22 mars 2010 du délai dont il disposait initialement pour présenter ses observations ;
- Vu les observations présentées le 12 mars 2010 par Maîtres Tony Dreyfus et Jean-Etienne Giamarchi pour le compte de M. G ;
- Vu les observations présentées le 12 mars 2010 par Maître François Marini pour le compte de M. H ;
- Vu les observations présentées le 12 mars 2010 par M. A ;
- Vu les observations présentées le 12 mars 2010 par Maître Sophie Obadia pour le compte de M. F ;
- Vu les observations présentées le 16 mars 2010 par Maître Oun-Tat Tieu pour le compte de M. C ;

- Vu les observations présentées le 22 mars 2010 par Maîtres Mario-Pierre Stasi et Jean-Sylvain Thinat pour le compte de M. E ;
- Vu les observations présentées le 22 mars 2010 par Maître Muriel Goldberg-Darmon pour le compte de M. D ;
- Vu les observations présentées le 23 mars 2010 par M. B ;
- Vu le procès-verbal de l'audition par le rapporteur, le 10 mai 2010, de M. H ;
- Vu le procès-verbal de l'audition par le rapporteur, le 17 mai 2010, de M. B ;
- Vu le procès-verbal de l'audition par le rapporteur, le 18 mai 2010, de M. C ;
- Vu le procès-verbal de l'audition par le rapporteur, le 18 mai 2010, de M. D ;
- Vu le procès-verbal de l'audition par le rapporteur, le 19 mai 2010, de M. E ;
- Vu le procès-verbal de l'audition par le rapporteur, le 19 mai 2010, de M. F, à sa demande ;
- Vu le procès-verbal de l'audition par le rapporteur, le 21 mai 2010, de M. A ;
- Vu le procès-verbal de l'audition par le rapporteur, le 27 mai 2010, de M. G ;
- Vu les observations écrites complémentaires présentées le 28 mai 2010 par Maître Muriel Goldberg-Darmon pour le compte de M. D ;
- Vu les éléments complémentaires déposés le 3 juin 2010 par M. B ;
- Vu les observations écrites complémentaires présentées le 11 juin 2010 par Maître Sophie Obadia pour le compte de M. F ;
- Vu les observations écrites complémentaires présentées le 11 juin 2010 par Maîtres François Marini et Dimitri Lecat pour le compte de M. H ;
- Vu le rapport de M. Guillaume Jalenques de Labeau en date du 22 juillet 2010 ;
- Vu les lettres recommandées, avec demande d'avis de réception, portant convocation à la séance de la Commission des sanctions du 18 novembre 2010, auxquelles était annexé le rapport signé du rapporteur, adressées à MM. A, B, C, D, E, F, G et H, le 23 juillet 2010 ;
- Vu les observations écrites en réponse au rapport du rapporteur déposées le 2 août 2010 par Maître Oun-Tat Tieu pour le compte de M. C ;
- Vu les observations écrites en réponse au rapport du rapporteur déposées le 10 août 2010 par M. A ;
- Vu les observations écrites en réponse au rapport du rapporteur déposées le 24 août 2010 par M. B ;
- Vu les observations écrites en réponse au rapport du rapporteur déposées le 2 septembre 2010 par Maître Sophie Obadia pour le compte de M. F ;

- Vu les observations écrites en réponse au rapport du rapporteur déposées le 3 septembre 2010 par Maître Muriel Goldberg-Darmon pour le compte de M. D ;
- Vu les observations écrites en réponse au rapport du rapporteur déposées le 8 septembre 2010 par Maîtres François Marini et Dimitri Lecat pour le compte de M. H ;
- Vu les lettres recommandées avec demande d'avis de réception du 29 octobre 2010 informant MM. A, B, C, D, E, F, G et H de la composition de la commission des sanctions lors de la séance et de leur faculté de demander la récusation de membres de ladite commission ;
- Vu les autres pièces du dossier ;

Après avoir entendu au cours de la séance publique du 18 novembre 2010,

- M. Guillaume Jalenques de Labeau en son rapport ;
- M. Jean-Jacques Barberis, représentant le directeur général du Trésor, qui a indiqué ne pas avoir d'observations à formuler ;
- M. Ambroise Liard, représentant le Collège de l'AMF ;
- M. B ;
- M. C et son conseil, Maître Oun-Tat Tieu ;
- M. F et son conseil, Maître Sophie Obadia ;
- M. E et son conseil, Maître Mario-Pierre Stasi ;
- M. D et son conseil Maître Muriel Goldberg-Darmon ;
- M. A ;
- M. H et son conseil, Maître Dimitri Lecat ;
- M. G et son conseil, Maître Jean-Etienne Giamarchi ;

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

A - FAITS ET PROCÉDURE

Le groupe Clarins a été fondé en 1954 par M. I et est spécialisé dans les produits de soins, le maquillage et les parfums. Jusqu'à son retrait de la cote intervenu le 26 septembre 2008, le titre Clarins était admis aux négociations sur le compartiment A d'Euronext Paris.

Le 26 juin 2008, la cotation du titre Clarins a été suspendue à la demande de la société sur un dernier cours de 43,72 €, dans l'attente d'un communiqué de presse. Le 27 juin 2008, la société Financière FC a déposé auprès de l'AMF un projet d'offre publique d'achat simplifiée (ci-après « **OPAS** »), au prix de 55,50 € par action. Le 23 septembre 2008, à l'issue de la période d'offre, la société Financière FC détenait 96,44 % du capital, ce qui a conduit à la mise en œuvre de la procédure de retrait obligatoire le 26 septembre 2008.

Le Service de la surveillance des marchés de l'AMF a constaté des achats atypiques représentant une part importante des volumes d'échanges sur le marché du titre Clarins durant la période précédant l'annonce de l'offre le 27 juin 2008.

C'est dans ces conditions que le 8 juillet 2008, le Secrétaire général de l'AMF a ouvert une enquête sur le marché du titre Clarins, à compter du 1^{er} janvier 2008. Par décision du 31 août 2009, le Secrétaire général de l'AMF a étendu cette enquête sur le marché du titre Clarins à tout instrument qui est lui est lié à compter du 1^{er} janvier 2008.

Le rapport d'enquête établi le 5 novembre 2009 a été examiné par la Commission spécialisée n° 1 du Collège de l'AMF, constituée en application de l'article L. 621-2 du code monétaire et financier, lors de sa séance du 24 novembre 2009, conformément à l'article L. 621-15 du code monétaire et financier.

Au vu du rapport d'enquête et sur décision de la Commission spécialisée, le Président de l'AMF a, par lettres recommandées avec demande d'avis de réception du 15 janvier 2010, notifié les griefs qui étaient reprochés à MM. A, B, C, D, E, F, G et H.

En substance, il est fait grief :

- à M. A d'avoir, hors du cadre normal de ses fonctions, communiqué l'information privilégiée relative à la préparation de l'OPAS menée par la Financière FC sur les actions de la société Clarins à MM. C et D ainsi qu'à MM. B' et B ;
- à M. B d'avoir « *utilisé l'information privilégiée relative à la préparation de cette OPAS* » ;
- à M. C d'avoir « *utilisé l'information privilégiée relative à la préparation de cette OPAS* » ;
- à M. D d'avoir « *utilisé l'information privilégiée relative à la préparation de cette OPAS pour [son] compte personnel et celui de [ses] proches [et de] l'avoir communiquée à M. E* » ;
- à M. E. d'avoir « *utilisé l'information privilégiée relative à la préparation de cette OPAS [et de] l'avoir communiquée à M. F* » ;
- à M. F d'avoir « *utilisé l'information privilégiée relative à la préparation de cette OPAS* » ;
- à M. G d'avoir, hors du cadre normal de ses fonctions et de sa profession, « *communiqué l'information privilégiée [relative à la préparation de l'OPAS menée par la Financière FC sur les actions de la société Clarins] à M. H* » ;
- à M. H d'avoir « *utilisé l'information privilégiée [relative à la préparation de cette OPAS]* ».

Les notifications de griefs précisent que ces faits pourraient donner lieu, à l'encontre de MM. A, B, C, D, E, F, G et H, « *à titre personnel, à une sanction [à raison d'un manquement aux dispositions des articles 621-1 et 622-1 du règlement général de l'AMF] sur le fondement de l'article L. 621-15 du code monétaire et financier* ».

Conformément à l'article R. 621-38 du code monétaire et financier, copies des notifications de griefs ont été transmises le 15 janvier 2010 au Président de la Commission des sanctions qui, le 19 janvier 2010, a désigné M. Guillaume Jalenques de Labeau en qualité de rapporteur.

MM. A, B, C, D, E, F, G et H en ont été informés par lettres recommandées avec demande d'avis de réception du 21 janvier 2010 leur rappelant la faculté d'être chacun entendu, à sa demande, conformément à l'article R. 621-39-I. du code monétaire et financier.

Par lettres recommandées avec demande d'avis de réception en date du 25 janvier 2010, le secrétariat de la Commission des sanctions a informé les mis en cause, en application de l'article R. 621-39-2 du code monétaire et financier, de ce qu'ils disposaient de la faculté de demander la récusation du rapporteur dans un délai d'un mois, dans les conditions prévues par les articles R. 621-39-3 et R. 621-39-4 du code monétaire et financier.

Par lettre du 12 mars 2010, Maîtres Tony Dreyfus et Jean-Etienne Giamarchi ont fait parvenir des observations pour le compte de M. G.

Par lettre du 10 mars 2010 reçue le 12 mars 2010, Maître François Marini a fait parvenir des observations pour le compte de M. H.

Par lettre du 10 mars 2010 reçue le 12 mars 2010, M. A a fait parvenir des observations pour son propre compte.

Par lettre du 11 mars 2010 reçue le 12 mars 2010, Maître Sophie Obadia a fait parvenir des observations pour le compte de M. F.

Par lettre du 16 mars 2010 reçue le même jour, Maître Oun-Tat Tieu a fait parvenir des observations pour le compte de M. C.

Par lettre du 22 mars 2010 reçue le même jour, Maîtres Mario-Pierre Stasi et Jean-Sylvain Thinat ont fait parvenir des observations pour le compte de M. E.

Par lettre du 22 mars 2010 reçue le même jour, Maître Muriel Goldberg-Darmon a fait parvenir des observations pour le compte de M. D.

Par lettre du 18 mars 2010 reçue le 23 mars 2010, M. B a fait parvenir des observations pour son propre compte.

Le 10 mai 2010, le rapporteur a procédé à l'audition de M. H, le 17 mai 2010 à l'audition de M. B, le 18 mai 2010 à l'audition de M. C puis de M. D, le 19 mai 2010 à l'audition de M. E puis de M. F, à sa demande, le 21 mai 2010 à l'audition de M. A et le 27 mai 2010 à l'audition de M. G.

Par lettre du 28 mai 2010, Maître Muriel Goldberg-Darmon a fait parvenir des observations complémentaires à la suite de l'audition de son client, M. D.

M. B a fait parvenir des éléments complémentaires le 3 juin 2010 à la suite de son audition.

Par lettre du 11 juin 2010, Maître Sophie Obadia a fait parvenir des observations complémentaires à la suite de l'audition de son client, M. F.

Par lettre du 11 juin 2010, Maîtres François Marini et Dimitri Lecat ont fait parvenir des observations complémentaires à la suite de l'audition de leur client, M. H.

Par lettres recommandées avec demande d'avis de réception du 23 juillet 2010, auxquelles était annexé le rapport du rapporteur, les mis en cause ont été convoqués à la séance de la Commission des sanctions du 18 novembre 2010.

Par lettre du 2 août 2010, Maître Oun-Tat Tieu a fait parvenir des observations en réponse au rapport du rapporteur pour le compte de M. C.

Par lettre du 9 août 2010, M. A a fait parvenir des observations en réponse au rapport du rapporteur pour son propre compte.

Par lettre du 24 août 2010, M. B a fait parvenir des observations en réponse au rapport du rapporteur pour son propre compte.

Par lettre du 2 septembre 2010, Maître Sophie Obadia a fait parvenir des observations en réponse au rapport du rapporteur pour le compte de M. F.

Par lettre du 3 septembre 2010, Maître Muriel Goldberg-Darmon a fait parvenir des observations en réponse au rapport du rapporteur pour le compte de M. D.

Par lettre du 8 septembre 2010, Maîtres François Marini et Dimitri Lecat ont fait parvenir des observations en réponse au rapport du rapporteur pour le compte de M. H.

Par lettres recommandées avec demande d'avis de réception en date du 29 octobre 2010, les mis en cause ont été informés de la composition de la formation de la Commission des sanctions lors de la séance, ces lettres leur précisant la faculté de demander la récusation de l'un des membres de ladite formation, en application des

articles R. 621-39-2 et suivants du code monétaire et financier.

B - MOTIFS DE LA DÉCISION

I Sur l'exception de procédure invoquée par M. D

Considérant que si c'est de façon erronée que la notification de griefs fait état d'une conversation téléphonique que M. D aurait eue avec M. A au moment même où il procédait à son premier achat au SRD de titres Clarins, cette erreur factuelle devra être prise en compte lors de l'examen contradictoire du bien-fondé des griefs notifiés, mais -aussi regrettable qu'elle soit- est sans incidence sur la régularité de la procédure ;

II Sur l'existence d'une information privilégiée

Considérant qu'il est reproché aux mis en cause d'avoir, entre le 21 mai et le 26 juin 2008, transmis et / ou utilisé une information privilégiée relative « au projet d'offre publique d'achat simplifiée menée par la Financière FC sur les actions de la société Clarins » ;

Considérant qu'aux termes de l'article 621-1 du règlement général de l'AMF, une information, pour être qualifiée de privilégiée, doit être précise, non publique et susceptible, si elle était rendue publique, d'avoir une influence sensible sur le cours du titre ;

Considérant en premier lieu que l'opération envisagée était une offre publique d'achat simplifiée émise par un groupe d'actionnaires familiaux détenant déjà le contrôle de la société cible ; que ce type d'opération apparaît comme moins aléatoire qu'une offre publique ordinaire dans la mesure où les intérêts de la direction et des actionnaires majoritaires de la société cible et ceux de l'initiateur de l'offre sont *a priori* convergents ; que malgré un contexte de début de restriction du crédit de la fin du deuxième trimestre 2008, l'accord de principe de la banque chef de file et présentatrice de l'opération, arrêté le 20 mai 2008, a été communiqué le 21 mai 2008, surlendemain du jour de la demande ; que dès le 20 mai 2008, cette banque a placé le titre Clarins sur sa liste d'interdiction et a établi une liste d'initiés relative à ce projet d'OPAS sur la société Clarins ;

Considérant qu'il résulte de ce qui précède que l'information visée par la notification de griefs et relative à la préparation d'une OPAS sur la société Clarins par la société Financière FC avait trait, à tout le moins dès le 20 mai 2008 à un projet suffisamment défini pour avoir des chances raisonnables d'aboutir et répondait de ce fait, dès cette date, au critère de précision requis par l'article 621-1 du règlement général de l'AMF ;

Considérant, en deuxième lieu, que cette information, précise à compter du 20 mai 2008, n'a été rendue publique que le 27 juin 2008, à l'occasion d'un communiqué de presse annonçant l'OPAS et le retrait obligatoire sur les titres Clarins au prix de 55,50 € par action ; qu'ainsi, à la date des acquisitions reprochées, intervenues entre le 21 mai et le 26 juin 2008, l'information n'était pas publique ;

Considérant, en troisième lieu, que le succès d'une OPAS visant à un retrait de la cote suppose qu'à l'issue de l'opération ses initiateurs détiennent 95 % du capital et des droits de vote de la cible de façon à pouvoir procéder à un retrait obligatoire ; que, pour parvenir à ce résultat, ils sont enclins à assortir l'offre d'une prime d'un montant propre à encourager l'apport des titres à l'offre ; que ce raisonnement, que corroborait l'examen des précédentes OPAS en vue d'un retrait de la cote, vaut plus encore lorsque, comme en l'espèce, le « flottant » est important ; qu'il existait ainsi une très forte probabilité que le projet d'OPAS soit assorti d'une prime importante par rapport au cours de bourse ; que cette prime était susceptible d'être anticipée par un investisseur raisonnable utilisant l'information relative au projet d'offre comme l'un des fondements de ses décisions d'investissement ; que,

d'ailleurs, le prix de l'offre rendu public le 27 juin 2008 a correspondu à une prime de 26,9 % par rapport au dernier cours de bourse ;

Considérant, ainsi, que l'information relative au « *projet d'offre publique d'achat simplifiée menée par la Financière FC sur les actions de la société Clarins* » était « *susceptible d'avoir une influence sur le cours des instruments financiers concernés ou le cours d'instrument financiers dérivés qui leurs sont liés* » au sens de l'article 621-1 du règlement général ;

Considérant qu'il résulte de tout ce qui précède que l'information relative « *au projet d'offre publique d'achat simplifiée menée par la Financière FC sur les actions de la société Clarins* », présentait tous les caractères d'une information privilégiée au sens de l'article 621-1 du règlement général de l'AMF à compter du 20 mai 2008 et ce jusqu'au communiqué précité du 27 juin 2008 ;

III Sur les griefs notifiés à MM. B, C, F, E, D et A

Considérant qu'aux termes de l'article 622-1 du règlement général de l'AMF « *toute personne mentionnée à l'article 622-2 doit s'abstenir d'utiliser l'information privilégiée qu'elle détient en acquérant ou en cédant, ou en tentant d'acquérir ou de céder, pour son propre compte ou pour le compte d'autrui, soit directement soit indirectement, les instruments financiers auxquels se rapporte cette information ou les instruments financiers auxquels ces instruments sont liés (...)* » ;

Considérant que la valeur Clarins a été placée le 20 mai 2008 à 18h 49 sur la liste d'interdiction de la banque chef de file et présentatrice de l'opération et qu'à 19h 34 M. A a été inscrit, avec d'autres salariés de la banque, sur la liste des initiés ; qu'il ressort du dossier qu'en sa qualité d'ingénieur financier au sein du département *Equity Capital Market* de la banque chef de file et présentatrice de l'opération et à la suite de sa participation à une réunion, qui s'est tenue soit le 20 mai 2008 aux environs de 19 heures soit le lendemain en début ou milieu de journée, M. A a détenu l'information privilégiée au plus tard le 21 mai 2008 ;

Considérant qu'entre le 21 mai et le 26 juin 2008, MM. B, C, F, E et D ont procédé à des acquisitions de titres Clarins dont la revente, après l'annonce de l'OPAS, leur a permis de réaliser une plus-value ;

Considérant que, selon les notifications de griefs, MM. B, C et D auraient à cette occasion utilisé l'information privilégiée mentionnée ci-dessus que leur aurait transmise M. A ; que la même information aurait été transmise par M. D à M. E qui l'aurait à son tour transmise à M. F ;

Considérant que la détention de l'information privilégiée peut être établie soit par une preuve tangible, soit, à défaut, par un faisceau d'indices concordants desquels il résulte que seule la détention de l'information privilégiée peut expliquer les opérations auxquelles les personnes mises en cause ont procédé ;

1. Sur le grief notifié à M. C

1.1 Considérant qu'il est reproché à M. C d'avoir acquis 2 000 actions Clarins, entre le 21 mai et le 23 juin 2008 pour un montant total d'environ 85 000 €, ainsi que 78 000 *call warrants* Clarins entre le 22 mai et le 20 juin 2008 pour un montant de 5 350 € et ce alors qu'il aurait détenu l'information privilégiée qu'il aurait reçue de M. A ;

Considérant que la notification de griefs invoque notamment à l'encontre de M. C :

- l'existence de liens étroits entre MM. A et C ;
- des contacts téléphoniques répétés entre eux, ainsi que des réunions ;
- des acquisitions en titres et *call warrants* Clarins relativement atypiques, tant au regard du nombre de lignes figurant habituellement dans le portefeuille de M. C, de ses habitudes d'investissement combinant

rarement l'achat d'actions et de *warrants* sur la même valeur, que des montants engagés dans le passé sur des instruments financiers quels qu'ils soient ;

- le fait que M. C n'a pas effectué d'investissement significatif en 2008, avant ces opérations sur la valeur Clarins, et qu'au 30 juin 2008, l'ensemble de ses trois comptes-titres était composé quasi exclusivement de titres Clarins ;
- la réalisation d'une plus-value d'environ 26 500 € lors de la revente des actions Clarins soit un retour sur investissement de l'ordre de 40% et d'une plus-value de 12 380 € lors de la revente des *call warrants* ;
- le fait que MM. C et D, tous deux en relation avec M. A ont choisi d'investir tous deux sur la valeur Clarins à la même date alors qu'ils n'avaient pas jusqu'alors procédé à des acquisitions significatives sur leurs comptes-titres respectifs ;
- le fait que les motivations avancées aux enquêteurs par M. C ne permettent pas d'expliquer que ses acquisitions aient commencé le 21 mai 2008 dans l'après midi, alors qu'à cette date les conditions de marché étaient moins favorables qu'en avril 2008, mois au cours duquel M. C a indiqué avoir forgé son opinion favorable sur la valeur Clarins ;

1.2 Considérant que si la réalité d'une réunion entre MM. C, D et A n'est pas formellement établie à la date du 21 mai 2008, il ressort du rapport d'enquête que ces mis en cause sont demeurés liés depuis l'époque où ils travaillaient dans le même cabinet d'audit ; que six appels téléphoniques ont été recensés entre les téléphones portables de MM. A et C le 21 mai 2008 et que les réquisitions téléphoniques font état de très nombreux appels téléphoniques entre MM. A et C, de sorte que la plausibilité du circuit de transmission est établi ;

Considérant toutefois que M. C fait état de raisons plausibles d'investir sur la valeur Clarins ; qu'il résulte des termes mêmes du rapport d'enquête que son investissement en titres Clarins revêtait « *de par sa taille et ses modalités un caractère prudent, compte tenu des liquidités excédentaires dont M. C disposait à l'époque* » ; que M. C justifie d'opérations antérieures qui combinaient parfois, contrairement aux allégations de la notification de griefs, des actions et des *warrants* ; que si les montants de ces opérations étaient inférieurs à ceux (85 000 € environ sur le titre et 5 350 € pour les *warrants*) investis en l'espèce, ces derniers l'ont été alors que la rémunération fixe et variable de M. C avait augmenté et, surtout, qu'il allait percevoir en juin 2008 un bonus de 175 000 € ; qu'alors même que cet investissement constituait au 30 juin 2008 la quasi intégralité du portefeuille titres de M. C, les éléments venant à l'appui de la notification de griefs ne permettent pas, en l'état du dossier, de conclure que seule la détention de l'information privilégiée permet d'expliquer les acquisitions auxquelles M. C a procédé ;

Considérant, dès lors, que le grief notifié à M. C et tiré de l'utilisation d'une information privilégiée doit être écarté ;

2. Sur le grief notifié à M. B

2.1 Considérant qu'il est reproché à M. B, d'avoir acquis pour son compte 610 titres Clarins le 29 mai 2008 puis 127 titres le 19 juin 2008, pour un montant total d'environ 40 770 €, ainsi que 230 titres le 24 juin 2008 pour le compte de ses parents, à leur insu, pour un montant d'environ 10 000 € et ce alors qu'il aurait détenu l'information privilégiée qu'il aurait reçue de M. A ;

Considérant que la notification de griefs invoque notamment à l'encontre de M. B :

- l'existence de liens étroits entre MM. A et B ;
- des contacts téléphoniques répétés entre eux, ainsi que deux rencontres le 28 mai 2008 dans la soirée, soit la veille de la première transaction de M. B et le 18 juin 2008, c'est-à-dire la veille de la seconde transaction ;
- le fait que lors de son audition par les enquêteurs, M. B a déclaré à propos d'une conversation tenue avec A le 28 mai 2008 : « *M. A m'a parlé de son boulot dans sa banque et m'a dit qu'il travaillait sur des super dossiers dont Clarins (...)* » en précisant : « *(...) Il n'a évoqué que le nom de la société et le fait qu'il travaillait sur le dossier* » avant d'ajouter : « *Etait resté dans ma tête ce nom de Clarins* » ;

- le fait que, de manière inusuelle, M. B a transféré 10 000 € sur le compte-titre de ses propres parents, sans les avertir, peu avant de procéder sur ce compte à l'achat de 230 actions Clarins le 24 juin 2008 ;
- le fait qu'au 30 juin 2008, les investissements en titres Clarins de M. B représentent la quasi intégralité de son portefeuille titres ;
- le fait que les motivations avancées par M. B pour justifier ses achats de titres Clarins, contrastent fortement avec ses habitudes d'investissement et ne permettent d'expliquer ni la raison ni le montant ni le moment de ses interventions ;

2.2 Considérant que chacun des deux achats effectués par M. B a eu lieu le lendemain d'une rencontre avec M. A, avec qui il entretenait des échanges téléphoniques réguliers ; qu'il résulte des déclarations convergentes de MM. B et A que ce dernier a reconnu avoir évoqué avec M. B le 28 mai 2008 son « *évolution professionnelle sous un angle optimiste et avec enthousiasme* » (« *je suis habituellement peu disert sur mon travail mais ai eu envie ce jour-là d'en dire plus qu'à l'accoutumée en faisant allusion à des dossiers en cours intéressants et à un dossier concernant la société Clarins, sans pour autant avoir donné la moindre précision sur le type de dossier dont il pouvait s'agir. Je regrette tant et plus cet excès de paroles* ») ; que lors de son audition par le rapporteur de la Commission des sanctions, M. B a indiqué : « (...) *En plus, je me suis dit A travaille dessus, je sais qu'il est en contact avec des dirigeants de société donc étant donné que je voyais que le cours était en baisse je me suis dit c'était soit une bonne nouvelle soit une mauvaise nouvelle. J'ai opté pour la bonne et je me suis dit ça pouvait être une OPA. C'était un pari* » ;

Considérant que l'investissement en titres Clarins effectué par M. B pour son propre compte pour un montant d'environ 40 770 € excède le montant des investissements antérieurs dont M. B justifie (cinq opérations réalisées en 2007 pour des montants compris entre 21 000 et 26 000 € et sept opérations réalisées en 2008 pour des montants compris entre 8 000 et 13 000 €) et diffère de ces opérations antérieures qui constituaient toutes des « aller-retour » sur des périodes très brèves ; que M. B n'aurait pas entrepris un tel investissement pour lui-même et, sans les prévenir, pour le compte de ses parents s'il n'avait pas eu la conviction de pouvoir retirer de ces interventions sur ce titre un avantage économique sans être exposé aux mêmes risques que les autres intervenants sur le marché (cf. § 52 de l'arrêt rendu par la Cour de Justice de l'Union Européenne, le 23 déc. 2009, Spector Photo Group NV et Chris Van Raemdonck/Commissie voor het Bank-, Financie- en Assurantiewezen Affaire C-45/08, 2008/C 107/21) ;

Considérant au demeurant qu'il y a lieu de relever la simultanéité des opérations réalisées par M. B, et M. D qui pourraient tous les deux avoir bénéficié de la transmission de l'information privilégiée par M. A ;

Considérant qu'il résulte de ces différents éléments que, quand bien même M. B n'aurait pas été mis en possession de tous les détails de l'opération préparée sur le titre Clarins, seule la détention, en connaissance de cause, de l'information privilégiée visée par la notification de griefs peut expliquer les acquisitions auxquelles M. B a procédé tant en son nom personnel que pour le compte de ses parents ;

Considérant dès lors que le manquement notifié à M. B relatif à l'utilisation d'une information privilégiée est constitué à son encontre ;

3. Sur les griefs notifiés à M. D

Considérant qu'il est fait grief à M. D, d'une part, d'avoir utilisé l'information privilégiée en acquérant entre le 21 mai et le 23 juin 2008 14 703 titres Clarins et, d'autre part, d'avoir transmis cette information à M. E ;

3.1 Considérant que, pour établir la détention de l'information privilégiée par M. D, la notification de griefs retient les éléments suivants :

- les relations personnelles et amicales étroites entre M. A et M. D et l'importance (plus de 200) des appels téléphoniques que se sont passés les deux hommes entre le 20 mai 2008 et le 27 juin 2008) ;

- M. D aurait passé son premier ordre d'achat au SRD le 27 mai à 15h04 alors qu'il était en ligne avec M. A ;
- les opérations que M. D aurait réalisées pour son compte personnel « *ainsi que les opérations identifiées sur les comptes de [son] épouse et de [ses] parents, contrastent avec les habitudes d'investissement des intéressés. De surcroît, ces transactions ont porté sur des montants sans proportion avec leur capacité financière, elles ont nécessité la mobilisation de ressources spécifiques et ont été réalisées en faisant opportunément jouer l'effet de levier attaché au Service de Règlement Différé. Enfin, les profits bruts réalisés ont été très importants eu égard aux performances passées et à la taille des opérations habituellement réalisées par les membres de [sa] famille et [lui] même* » :
 - o M. D a acquis 14 703 actions Clarins entre le 21 mai et le 23 juin 2008 dont une grande partie avec un fort effet de levier pour un montant brut de 620 148 € et permettant de réaliser un profit brut d'environ 195 101 €;
 - o son épouse et ses parents ont également acquis entre le 22 mai et le 26 juin 2008 32 944 titres pour 1 399 138 € permettant de réaliser un profit brut d'environ 426 077 €;
- les arguments apportés par M. D pour motiver ses achats « *ne permettent d'expliquer ni la date du début de [ses] interventions ni le caractère massif et atypique de celles-ci* » ;

3.2 Considérant que M. A et M. D ont travaillé ensemble dans le même cabinet d'audit puis dans deux institutions financières ; que le rapport d'enquête a relevé plus de 1 500 appels téléphoniques sur leurs téléphones portables entre le 1^{er} janvier et le 1^{er} octobre 2008 ; que, si la notification de griefs mentionne à tort le fait que M. D aurait été en ligne avec M. A lors du passage de son premier ordre au SRD, la portée de cette inexactitude est relativisée par les éléments du dossier, soumis au débat contradictoire, dont il ressort, d'une part, que près de 200 appels téléphoniques entre les deux hommes ont été recensés entre le 20 mai et le 27 juin 2008, d'autre part, que, le 27 mai 2008, quatre conversations téléphoniques ont eu lieu avant que M. D, passe son premier ordre d'achat au SRD et une après ; qu'ainsi la plausibilité du circuit de transmission de l'information privilégiée est établie ;

Considérant que M. D a reconnu que M. A lui avait fait part « *mi-mai 2008* » du fait qu'il « *allait peut-être travailler sur un dossier Clarins* », que, de même, M. A a reconnu, au cours de l'enquête et, à nouveau, lors de l'audience contradictoire de la Commission des sanctions, avoir spontanément parlé à la même époque de la société Clarins avec M. D ; qu'il a également indiqué que, lors d'une conversation qui a eu lieu probablement le 27 mai 2008, M. D l'a interrogé sur les volumes des échanges sur le titre Clarins ;

Considérant que M. D a investi 620 148 € pour l'acquisition de 14 703 actions ; que ses parents et son épouse ont investi 1 399 138 € pour 32 944 titres ; que cet investissement en titres Clarins décidé en commun par la famille D', pour environ 2 millions d'€ était d'un montant quatre fois supérieur au plus gros des investissements auxquels ils avaient précédemment procédé dans des conditions similaires (506 110 € en juillet 2007 sur le titre Eiffage) ;

Considérant que les éléments de la stratégie d'investissement invoqués par M. D pour expliquer ses achats (un critère spéculatif, un critère technique -acquisition après une baisse de cours- et un critère sur les fondamentaux) ne permettent pas à eux seuls d'expliquer logiquement un investissement aussi atypique et massif non plus que l'arbitrage entre comptant et SRD qui a conduit M. D à augmenter son exposition économique les 27 et 29 mai 2008 en procédant à la vente de titres Clarins au comptant pour procéder immédiatement, grâce à l'effet de levier, à l'acquisition au SRD d'un nombre sensiblement supérieur de titres ;

Considérant, au demeurant, qu'il y a lieu de relever la concomitance des investissements de M. D, de son entourage familial, de MM. E et F et ce malgré leur grande disparité de profils d'investisseurs, de patrimoines et de méthodes et habitudes d'investissements ;

Considérant qu'il résulte de ce qui précède que, quand bien même M. D n'aurait pas été mis en possession de tous les détails de l'opération préparée sur le titre Clarins, seule la détention de l'information privilégiée visée par la notification de griefs peut expliquer les acquisitions auxquelles M. D et son entourage ont procédé ;

Considérant que, compte tenu de l'expérience professionnelle et des caractéristiques de son investissement, M. D ne pouvait ignorer le caractère privilégié de l'information qu'il a utilisée ;

Considérant, dès lors, que le grief relatif à l'utilisation d'une information privilégiée notifié à M. D doit être retenu ;

3.3 Considérant, s'agissant du grief de transmission de l'information privilégiée à M. E, qu'ainsi qu'il sera dit au 4 ci-dessous, les acquisitions auxquelles celui-ci a procédé sur le titre Clarins ne peuvent s'expliquer que par la détention d'une information privilégiée ;

Considérant que M. E est un « *ami d'enfance (...) connu au collègue* » de M. D, avec lequel il entretient des contacts réguliers ; que M. E a reconnu (cote R1012) avoir recouru à M. D pour passer des ordres Clarins pour son compte sans qu'aucun élément ne justifie l'urgence qu'il pouvait y avoir à procéder ainsi ; qu'il y a lieu de relever la concomitance et le caractère atypique des acquisitions réalisées tant par M. D et son entourage que par M. E ; qu'ainsi, il y a lieu de retenir le grief notifié à M. D relatif à la transmission à M. E d'une information privilégiée ;

4. Sur les griefs notifiés à M. E

Considérant qu'il est reproché à M. E d'avoir, d'une part, utilisé l'information privilégiée en acquérant entre le 4 juin et le 24 juin 2008, 5 250 actions Clarins, pour son compte propre et 9 690 actions par l'intermédiaire de la société Financial Solutions Holding SA, société de droit luxembourgeois dont il est le bénéficiaire économique, pour un montant total d'environ 634 894 €, d'autre part, d'avoir transmis cette information à M. F ;

4.1 Considérant que, pour établir la détention en connaissance de cause de l'information privilégiée par M. E, la notification de griefs retient les éléments suivants :

- M. E a acquis, pour son compte et celui de la société Financial Solutions Holding SA dont il est le bénéficiaire économique, 14 940 titres entre le 4 et le 24 juin 2008 pour un montant de 634 894 €, puis cédé ces actions entre le 8 et 10 juillet 2008 en réalisant un profit brut estimé de 192 943 € ;
- ces investissements sont sans commune mesure avec les investissements antérieurs de M. E sur des instruments financiers :
 - o le montant investi le 5 juin sur le compte Internaxx représente davantage que la somme des opérations réalisées en 2008 sur ce compte ;
 - o au 30 juin, 93,5 % de ce compte était investi en actions Clarins ;
 - o afin d'être en mesure de procéder au financement de l'acquisition d'actions Clarins, M. E a vendu, pour l'équivalent d'environ 45 000 €, l'intégralité des titres Peref, Lafarge et Wendel figurant dans son portefeuille Internaxx ;
- les 3 et 4 juin 2010, M. E a contacté son ami de longue date M. D, dont les achats, ceux de certains membres de sa famille et ceux de M. F sont concomitants ;

4.2 Considérant que M. E a réalisé un investissement en titres Clarins de 634 894 € ; que, s'il fait état d'une expérience financière, il n'a pas réalisé antérieurement d'investissements similaires ; qu'ainsi cet investissement en titres Clarins n'est pas conforme à ses habitudes d'investissement ;

Considérant que les explications avancées par M. E pour expliquer son investissement (analyse du cours, analyse juridique, analyse financière, analyse marketing et rumeurs / avis des journalistes) ne permettent de justifier ni le montant investi, en particulier les 4 et 5 juin 2008 (120 000 € et 42 000 €) ni le fait que l'investissement en titres Clarins constituait la quasi intégralité de son patrimoine financier au 30 juin 2008 ni, enfin, qu'il ait demandé à M. D de passer certains ordres pour son compte (cote R1012) ;

Considérant qu'il résulte de ce qui précède que le caractère atypique de l'investissement n'est pas justifié par M. E ;

Considérant qu'il résulte de ce qui précède que quand bien même M. E n'aurait pas été mis en possession de tous les détails de l'opération préparée sur le titre Clarins, seule la détention de l'information privilégiée visée par la notification de griefs peut expliquer les acquisitions auxquelles il a procédé ;

Considérant que, compte tenu de son expérience professionnelle, M. E ne pouvait ignorer le caractère privilégié de l'information qu'il a utilisée ;

Considérant, dès lors, que le grief relatif à l'utilisation d'une information privilégiée notifié à M. E doit être retenu ;

4.3 Considérant, s'agissant du grief de transmission de l'information privilégiée à M. F, qu'ainsi qu'il sera dit au 5 ci-dessous, les acquisitions auxquelles celui-ci a procédé sur le titre Clarins ne peuvent s'expliquer que par la détention d'une information privilégiée ;

Considérant que si une partie des nombreux appels téléphoniques passés entre MM. F et E peut s'expliquer par le rôle d'intermédiaire joué par M. E dans la cession d'un navire et l'acquisition d'un nouveau par M. F, la concomitance des acquisitions réalisées sur le titre Clarins, leur caractère atypique aussi bien pour M. E que pour M. F et le fait que M. F a indiqué que l'un des éléments ayant conduit à son acquisition était que « *M. E me dit que le groupe va être vendu* » conduisent à conclure que l'information privilégiée a été transmise à M. F par M. E, de sorte que le grief notifié à M. E relatif à la transmission d'une information privilégiée doit également être retenu ;

5. Sur le grief notifié à M. F

5.1 Considérant qu'il est fait grief à M. F d'avoir acquis pour son compte 24 190 titres Clarins entre le 4 juin et le 17 juin 2008, pour un montant total d'environ 1 050 000 €, ainsi que, pour le compte de sa mère, 476 titres Clarins le 24 juin 2008, pour un montant d'environ 20 000 €, et ce alors qu'il aurait détenu l'information privilégiée qu'il aurait reçue de M. E ;

Considérant qu'aux termes de la notification de griefs cette acquisition ne peut s'expliquer que par la transmission à son profit d'une information privilégiée dans la mesure où :

- M. F a acquis, sur un compte qui était sous mandat de gestion « équilibré » et sur lequel il n'était intervenu directement qu'une seule fois auparavant, 23 000 titres entre le 4 et le 17 juin 2008 pour un montant d'environ 1 million d'€, les actions ayant été cédées le 10 juillet 2008 en permettant la réalisation d'un profit brut estimé de 305 216 € ;
- M. F a par ailleurs acquis, le 10 juin 2008, 1 190 titres pour son compte et 476 pour le compte de sa mère ;
- les acquisitions de M. F ont mobilisé d'importantes ressources et notamment des liquidités malgré un patrimoine significatif : M. F a financé cette acquisition en utilisant une grande partie des liquidités disponibles (735 000 € dont 600 000 € provenaient d'un emprunt obtenu le 7 mai 2008 pour financer l'acquisition d'un bateau neuf, ce qui supposait une revente rapide des titres) et un virement de 250 000 € provenant de la vente d'un bateau réalisée par M. E ;
- M. F n'a pas d'expérience particulière en matière financière ou boursière ;
- M. F n'a pas expliqué la date de ses premières interventions le 4 juin 2008, jour au cours duquel M. E, qui pourrait lui avoir transmis l'information privilégiée, a eu avec lui un certain nombre de contacts téléphoniques ;

5.2 Considérant que M. F relativise la portée du montant de l'investissement auquel il a procédé en faisant valoir, d'une part, qu'il dispose d'un patrimoine d'environ 22 millions d'€, d'autre part, qu'il a financé son achat en utilisant une partie de ce patrimoine localisée au Luxembourg et qui était, selon lui, à ce titre, « *moins disponible* » ;

Considérant toutefois que M. F, qui a reconnu ne pas avoir d'expérience particulière en matière financière ou boursière, n'est intervenu directement sur son compte titres, placé sous mandat de gestion « *équilibré* », qu'une seule fois en huit ans ; que par ailleurs il a acquis des titres Clarins non seulement sur le compte domicilié au Luxembourg précédemment évoqué (23 000 titres) mais aussi sur un compte domicilié en France (1 190 titres) et sur un compte appartenant à sa mère (476 titres) ;

Considérant que, lors de son audition par le rapporteur, M. F a indiqué que l'un des éléments ayant conduit à son acquisition était le fait que M. E lui aurait dit que « *le groupe [allait] être vendu* » ;

Considérant que M. F n'aurait pas entrepris un tel investissement pour lui-même et pour le compte de sa mère, s'il n'avait pas eu la conviction de pouvoir retirer de ces interventions sur ce titre un avantage économique sans être exposé aux mêmes risques que les autres intervenants sur le marché (cf. § 52 de l'arrêt rendu par la Cour de Justice de l'Union Européenne, le 23 déc. 2009, Spector Photo Group NV et Chris Van Raemdonck/Commissie voor het Bank-, Financie- en Assurantiewezen Affaire C-45/08, 2008/C 107/21) ;

Considérant qu'il résulte de ce qui précède que, quand bien même M. F n'aurait pas été mis en possession de tous les détails de l'opération préparée sur le titre Clarins, seule la détention, en connaissance de cause, de l'information privilégiée visée par la notification de griefs peut expliquer les acquisitions auxquelles il a procédé ;

Considérant dès lors que le grief relatif à l'utilisation d'une information privilégiée notifié à M. F doit être retenu ;

6. Sur le grief notifié à M. A

Considérant qu'il est fait grief à M. A d'avoir transmis l'information privilégiée à MM. D, C, B' et B ;

Considérant que MM. A, D et C se sont rencontrés dans un cabinet d'audit ; que M. A et M. D ont ensuite travaillé ensemble dans deux institutions financières ; qu'enfin MM. B et A sont les cousins germains de M. B ;

6.1 Considérant qu'il résulte des déclarations convergentes de MM. B et A que ce dernier a reconnu avoir évoqué avec M. B le 28 mai 2008 son « *évolution professionnelle sous un angle optimiste et avec enthousiasme* » : « *je suis habituellement peu disert sur mon travail mais ai eu envie ce jour-là d'en dire plus qu'à l'accoutumée en faisant allusion à des dossiers en cours intéressants et à un dossier concernant la société Clarins, sans pour autant avoir donné la moindre précision sur le type de dossier dont il pouvait s'agir. Je regrette tant et plus cet excès de paroles* » ; que lors de son audition par le rapporteur de la Commission des sanctions, M. B a indiqué : « (...) *En plus, je me suis dit A travaille dessus, je sais qu'il est en contact avec des dirigeants de société donc étant donné que je voyais que le cours était en baisse je me suis dit c'était soit une bonne nouvelle soit une mauvaise nouvelle. J'ai opté pour la bonne et je me suis dit ça pouvait être une OPA. C'était un pari* » ;

Considérant qu'il résulte des observations de M. A, qu'il aurait rencontré à l'heure du déjeuner, « *a priori* » le 21 mai 2008, MM. D et C ;

Considérant qu'ainsi qu'il a été dit ci-dessus, il résulte des éléments du dossier que de nombreuses conversations téléphoniques entre MM. A et D ont eu lieu le 27 mai 2008 (quatre avant les achats de M. D et une après) et que, par ailleurs, près de 200 appels téléphoniques entre eux ont été recensés entre le 20 mai et le 27 juin 2008, qu'au demeurant M. A a reconnu, au cours de l'enquête et, à nouveau, lors de l'audience contradictoire de la Commission des sanctions, avoir parlé de la société Clarins avec M. D à des dates précédant immédiatement les acquisitions auxquelles celui-ci a procédé ;

Considérant qu'il y a lieu de relever la concomitance des acquisitions atypiques de MM. D et B, malgré la disparité de leur profil d'investisseur, de patrimoines et de méthodes et habitudes d'investissements, et ce alors qu'il a été établi que seule la détention de l'information privilégiée permettait d'expliquer leurs acquisitions ; qu'ainsi, il y a lieu de retenir le grief notifié à M. A relatif à la transmission de l'information privilégiée à MM. B et D ;

6.2 Considérant que, pour imputer à M. A la transmission à M. C de l'information privilégiée précédemment définie, la notification de griefs invoque notamment les achats auxquels ce dernier s'est livré sur le titre Clarins et qui ne pourraient s'expliquer que par cette transmission ;

Considérant toutefois que, dès lors qu'il n'est pas établi, ainsi qu'il l'a été dit au II 2 ci-dessus, que M. C ait détenu l'information privilégiée, la notification de griefs ne peut utilement invoquer une telle détention pour soutenir que M. A aurait transmis cette information à M. C ;

Considérant par ailleurs qu'à eux seuls les autres éléments invoqués par la notification de griefs ne permettent pas de tenir pour établie une transmission à M. C ;

Considérant que M. A sera par suite mis hors de cause du chef de transmission de l'information privilégiée à M. C ;

6.3 Considérant que si M. B', non destinataire d'une notification de griefs, a acquis le 11 juin 2008 90 actions Clarins, le rapport d'enquête présente cet investissement comme « *limité* » et « *non contraire à ses habitudes d'investissement* », qu'aucun élément ne démontre la transmission de l'information privilégiée par M. A à M. B' de sorte que M. A sera mis hors de cause du chef de transmission de l'information privilégiée à M. B' ;

IV Sur les griefs notifiés à MM. G et H

Considérant qu'il est fait grief, d'une part, à M. G d'avoir transmis l'information privilégiée à M. H, d'autre part, à M. H d'avoir utilisé cette information privilégiée en acquérant 6 000 titres Clarins le 10 juin 2008 ;

Considérant qu'il n'est pas contesté qu'à tout le moins à cette date M. G détenait l'information privilégiée ;

Considérant que, pour établir la détention et l'utilisation de l'information privilégiée par M. H, la notification de griefs retient, d'une part, l'achat massif de 6 000 titres auquel il a procédé en une seule séance en le finançant par la cession concomitante de l'intégralité de son portefeuille, d'autre part, la relation amicale et professionnelle avec M. G, avec qui M. H a eu dix-huit minutes avant l'achat une conversation téléphonique de six minutes ;

Considérant, d'une part, que ni le montant de l'acquisition -environ 250 000 € inférieur à celui déjà investi en titres Suez en décembre 2007 pour environ 405 000 € et Eiffage en février 2008 pour environ 300 000 €- ni le fait que l'ordre a été passé en une seule fois, comme cela avait été le cas lors des deux acquisitions précédentes, ne semblent anormaux ou inhabituels au regard des habitudes d'investissement de M. H ;

Considérant, d'autre part, que la seule information que M. G a reconnu avoir transmise « *fin mai début juin* » 2008 à M. H est relative au fait que « *pour des raisons personnelles, le financement de l'opération immobilière de Puteaux par la banque [...] devrait désormais reposer sur d'autres garanties que le nantissement de ses actions Clarins* » ; que M. H a expliqué que « *le fait qu' [G] ne me donne aucune explication était bizarre et qu'il devait y avoir quelque chose de positif qui se préparait* » et a présenté son achat comme « *strictement intuitif, fondé sur l'étrangeté du silence de M. G et sur des informations publiques* » ;

Considérant qu'en l'espèce il n'est pas suffisamment établi que M. G aurait communiqué à M. H une information plus large que celle, non privilégiée, relative au fait que, pour des raisons personnelles, il avait besoin de ses titres Clarins et ne pouvait les nantir au profit de leur projet immobilier commun ; que, s'il n'est pas exclu que M. H ait fait une utilisation opportuniste d'une brève d'information qui ne constitue pas à elle seule une information privilégiée, les seules conditions de l'opération d'acquisition de M. H ne permettent pas de démontrer que M. H aurait utilisé en connaissance de cause une information privilégiée ;

Considérant qu'au total, les éléments d'appréciation dont dispose la Commission des sanctions sont trop incertains pour que le doute qui en résulte ne doive pas profiter aux mis en cause ; qu'en conséquence MM. H et G seront mis hors de cause, le premier du chef d'utilisation d'une information privilégiée, le second de celui de transmission de cette information privilégiée ;

V Sur les sanctions

Considérant que l'article L. 621-15 du code monétaire et financier, dans sa rédaction, applicable aux faits de l'espèce, issue de la loi n° 2007-1774 du 17 décembre 2007, dispose que :

« II. La Commission des sanctions peut, après une procédure contradictoire, prononcer une sanction à l'encontre des personnes suivantes : (...)

b) Les personnes physiques placées sous l'autorité ou agissant pour le compte de l'une des personnes mentionnées aux 1° à 8° et 11° à 15° du II de l'article L. 621-9 au titre de tout manquement à leurs obligations professionnelles définies par les lois, règlements et règles professionnelles approuvées par l'Autorité des marchés financiers en vigueur, sous réserve des dispositions de l'article L. 613-21 ;

c) Toute personne qui, sur le territoire français ou à l'étranger, s'est livrée ou a tenté de se livrer à une opération d'initié ou s'est livrée à une manipulation de cours, à la diffusion d'une fausse information ou à tout autre manquement mentionné au premier alinéa du I de l'article L. 621-14, dès lors que ces actes concernent un instrument financier émis par une personne ou une entité faisant appel public à l'épargne ou admis aux négociations sur un marché d'instruments financiers ou pour lequel une demande d'admission aux négociations sur un tel marché a été présentée, dans les conditions déterminées par le règlement de l'Autorité des marchés financiers ; (...)

III. Les sanctions applicables sont : (...)

b) Pour les personnes physiques placées sous l'autorité ou agissant pour le compte de l'une des personnes mentionnées aux 1° à 8°, 11°, 12° et 15° du II de l'article L. 621-9, l'avertissement, le blâme, le retrait temporaire ou définitif de la carte professionnelle, l'interdiction à titre temporaire ou définitif de l'exercice de tout ou partie des activités ; la commission des sanctions peut prononcer soit à la place, soit en sus de ces sanctions une sanction pécuniaire dont le montant ne peut être supérieur à 1,5 million d'€ ou au décuple du montant des profits éventuellement réalisés en cas de pratiques mentionnées aux c et d du II ou à 300 000 € ou au quintuple des profits éventuellement réalisés dans les autres cas ; les sommes sont versées au fonds de garantie auquel est affiliée la personne morale sous l'autorité ou pour le compte de qui agit la personne sanctionnée ou, à défaut, au Trésor public ;

c) Pour les 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'€ 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, pour l'application de cette disposition à un manquement d'initié, le montant de la sanction prononcée, qui doit revêtir un caractère dissuasif, doit être calculé au regard des profits liés à l'utilisation, par les personnes sanctionnées, de l'information privilégiée, tout en respectant le principe de proportionnalité et, en tout état de cause, dans la limite du décuple des profits ; que l'avantage que l'utilisation de l'information privilégiée a procuré à une personne autre que le mis en cause ne peut être pris en compte pour la détermination du montant du profit pris en compte pour l'application de la règle du multiple ; qu'il y a lieu également de tenir compte de la gravité du manquement, appréciée notamment au regard de la nature des fonctions et des attributions des personnes mises en cause ;

Considérant que sont tout particulièrement regrettables les manquements commis par MM. A et D qui ont reconnu avoir une parfaite connaissance de la notion d'information privilégiée et de l'obligation d'abstention qui en découle ;

Considérant que la commission d'un manquement d'initié par un professionnel justifie qu'indépendamment, le cas échéant, d'une sanction pécuniaire, une sanction professionnelle soit prononcée ; qu'en l'espèce, pour l'application à M. A de l'article L. 621-15 III b) du code monétaire et financier précité, il y a lieu de tenir compte d'une part des responsabilités qu'il exerçait et de son parcours professionnel, d'autre part, de ce que le manquement qu'il a commis correspond plus à une imprudence qu'à une intention délibérée et de ce qu'il n'a pas utilisé personnellement l'information privilégiée ; qu'eu égard à l'ensemble de ces circonstances il y a lieu de

prononcer un avertissement à son encontre ; que la considération de ce que M. A est actuellement sans emploi conduit à ne pas prononcer en sus une sanction pécuniaire ;

Considérant que D a réalisé personnellement une plus-value de 195 101 € ; que M. D a transmis l'information privilégiée à M. E ; qu'à la suite d'une décision prise en commun avec M. D, ses parents et son épouse ont également acquis 32 944 titres pour un montant d'environ 1 399 138 € entre le 22 mai et 26 juin 2008, générant une plus-value de 426 077 € ; que, toutefois, eu égard à sa situation patrimoniale, la sanction pécuniaire prononcée à l'encontre de M. D en application de l'article L. 621-15 III c) du code monétaire et financier précité sera limitée à 300 000 € ;

Considérant que M. B a réalisé une plus-value de 9 616 € pour son compte personnel et de 2 907 € pour le compte de ses parents ; que la considération de ce que M. B est actuellement sans emploi conduit à prononcer, sur le fondement l'article L. 621-15 III c) du code monétaire et financier, une sanction pécuniaire limitée à 10 000 € ;

Considérant que M. F a réalisé personnellement une plus-value de 298 795 € et, pour le compte de sa mère, de 6 421 € ; qu'en application de l'article L. 621-15 III c) du code monétaire et financier précité, il sera fait une juste appréciation des circonstances de l'espèce en prononçant à son encontre une sanction de 650 000 € ;

Considérant que M. E a réalisé personnellement et par l'intermédiaire de la société Financial Solutions Holding SA dont il est le bénéficiaire économique une plus-value de 192 943 € ; que M. E a transmis l'information privilégiée à M. F ; qu'en application de l'article L. 621-15 III c) du code monétaire et financier précité, il sera fait une juste appréciation des circonstances de l'espèce en prononçant à son encontre une sanction de 450 000 € ;

VI Sur la publication

Considérant que la publication de la présente décision assortie de modalités propres à assurer l'anonymat des personnes mises hors de cause ne risque ni de perturber les marchés financiers ni de causer un préjudice disproportionné aux personnes sanctionnées ;

PAR CES MOTIFS,

Et après en avoir délibéré sous la présidence de M. Daniel Labetoulle, par Mme Marielle Cohen-Branche, MM. Pierre Lasserre et Jean-Claude Hanus, membres de la 1ère section de la Commission des sanctions, en présence de la secrétaire de séance,

DÉCIDE DE :

- mettre hors de cause MM. C, H et G ;
- prononcer à l'encontre de M. B une sanction pécuniaire de 10 000 € (dix mille euros) ;
- prononcer à l'encontre de M. F une sanction pécuniaire de 650 000 € (six cent cinquante mille euros) ;
- prononcer à l'encontre de M. E une sanction pécuniaire de 450 000 € (quatre cent cinquante mille euros);
- prononcer à l'encontre de M. D une sanction pécuniaire de 300 000 € (trois cent mille euros) ;
- prononcer à l'encontre de M. A un avertissement ;
- publier la présente décision sur le site Internet de l'Autorité des marchés financiers et dans le recueil annuel des décisions de la Commission des sanctions, dans des conditions propres à assurer l'anonymat des personnes mises hors de cause.

À Paris, le 18 novembre 2010

La Secrétaire de séance

Le Président,

Brigitte Letellier

Daniel Labetoulle

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