



**La Commission
des sanctions**

COMMISSION DES SANCTIONS

Décision n°15 du 18 décembre 2017

Procédure n° 17/04

Décision n° 15

Personne mise en cause :

- M. A
Né le [...]
Demeurant [...]
Ayant élu domicile au cabinet d'avocats Veil Jourde, 38 rue de Lisbonne, 75008 Paris

La 2^{ème} section de la commission des sanctions de l'Autorité des marchés financiers (ci-après : « **AMF** ») :

- Vu le règlement (UE) n° 596/2014 du Parlement européen et du Conseil du 16 avril 2014 sur les abus de marché, notamment ses articles 7, 8, 9 et 14 ;
- Vu le code monétaire et financier, notamment son article L. 621-15 ;
- Vu le règlement général de l'AMF, notamment ses articles 621-1, 622-1 et 622-2 ;

Après avoir entendu au cours de la séance publique du 13 décembre 2017 :

- M. Lucien Millou, en son rapport ;
- Mme Virginie Adam, représentant le collège de l'AMF ;
- Mme Marie-Anne Lavergne, représentant la directrice générale du Trésor, qui a indiqué ne pas avoir d'observations à formuler ;
- M. A, assisté par son conseil Me François Esclatine, avocat au sein du cabinet Veil Jourde ;

Le mis en cause ayant eu la parole en dernier.

FAITS

M. A a été embauché en 2001 par l'antenne parisienne de l'agence de notation de crédit Standard & Poor's (ci-après « **S&P** ») en qualité d'analyste crédit et promu, en 2013, au grade de directeur.

Il suivait principalement les sociétés relevant du secteur pétrolier et gazier et assurait, en tant qu'analyste principal, la notation d'une douzaine de sociétés, en plus de sa participation au comité de notation d'une vingtaine d'autres sociétés.

M. A a été responsable, en 2011, de la première notation publique par S&P de la société Vallourec SA, cotée sur le compartiment A d'Euronext Paris, et de la surveillance annuelle de cet émetteur, d'abord comme analyste principal puis, à compter du 24 février 2015, comme analyste secondaire, et est intervenu à ce titre dans les réunions intéressant Vallourec SA jusqu'à son licenciement pour faute grave par S&P en avril 2016.

PROCÉDURE

Le 23 avril 2015, le secrétaire général de l'AMF a décidé l'ouverture d'une enquête portant sur le marché du titre Vallourec ou de tout instrument lié à compter du 1^{er} mai 2012.

Le 1^{er} septembre 2016, la direction des enquêtes et des contrôles de l'AMF a adressé à M. A une lettre l'informant de manière circonstanciée des faits éventuellement susceptibles de lui être reprochés au regard des constats des enquêteurs et de la faculté de présenter des observations dans le délai d'un mois.

Par courrier du 26 septembre 2016, M. A a déposé ses observations.

L'enquête a donné lieu à un rapport daté du 1^{er} décembre 2016.

La commission spécialisée n°1 du collège de l'AMF a décidé, le 16 décembre 2016, de notifier des griefs à M. A.

Par courrier du 20 janvier 2017, le parquet national financier, avisé du projet de notification de griefs, a informé le secrétaire général de son intention de ne pas mettre en mouvement l'action publique à l'encontre de M. A.

La notification de griefs a été adressée à M. A par lettre du 3 février 2017.

Il lui est reproché d'avoir :

- le 30 juillet 2013, acquis 1 820 actions Vallourec qu'il a revendues le 31 juillet 2013, depuis un compte-titres ouvert au nom de sa mère auprès de Bourse Direct, alors qu'il détenait une information privilégiée relative à la progression des résultats de Vallourec pour le premier semestre 2013 et à la confirmation de ses perspectives positives pour l'exercice 2013 ;
- le 26 février 2014, vendu 5 000 actions Vallourec depuis le même compte-titres, alors qu'il détenait une information privilégiée relative aux bons résultats de Vallourec pour l'exercice 2013 et aux perspectives mitigées pour l'exercice 2014 ;
- les 21 et 23 avril 2015, vendu 7 510 actions Vallourec depuis le même compte-titres, alors qu'il détenait une information privilégiée relative aux mauvais résultats de Vallourec pour le premier semestre 2015 et à la suppression d'environ 2 000 postes dans le cadre du plan Valens.

Une copie de la notification de griefs a été transmise le 3 février 2017 à la présidente de la commission des sanctions, conformément aux dispositions de l'article R. 621-38 du code monétaire et financier.

Par décision du 9 février 2017, la présidente de la commission des sanctions a désigné M. Lucien Millou en qualité de rapporteur.

Par lettre du 20 février 2017, M. A a été informé qu'il disposait d'un délai d'un mois, en application de l'article R. 621-39-2 du code monétaire et financier, pour demander la récusation du rapporteur dans les conditions prévues par les articles R. 621-39-3 et R. 621-39-4 du même code.

Le 31 mars 2017, M. A a présenté des observations en réponse à la notification de griefs et demandé à être entendu.

Il a été entendu par le rapporteur le 8 septembre 2017 et, à la suite de son audition, a déposé des observations le 15 septembre 2017.

Le rapporteur a déposé son rapport le 9 novembre 2017.

Par lettre du 9 novembre 2017 à laquelle était joint le rapport du rapporteur, M. A a été convoqué à la séance de la commission des sanctions du 13 décembre 2017 et informé qu'il disposait d'un délai de quinze jours pour présenter des observations en réponse au rapport du rapporteur, conformément au III de l'article R. 621-39 du code monétaire et financier.

Par un second courrier du 9 novembre 2017, M. A a été informé de la composition de la formation de la commission des sanctions appelée à délibérer lors de la séance du 13 décembre 2017 ainsi que du délai de quinze jours dont il disposait, 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 d'un ou de plusieurs de ses membres.

Des observations en réponse au rapport du rapporteur ont été déposées par M. A, par l'intermédiaire de son conseil, le 22 novembre 2017.

MOTIFS DE LA DÉCISION

Il est fait grief à M. A d'avoir, à trois reprises, manqué à son obligation d'abstention d'utilisation d'informations privilégiées auxquelles il a eu accès dans le cadre de son travail, de sa profession ou de ses fonctions, en violation des articles 622-1 et 622-2 du règlement général de l'AMF.

1. Sur les textes applicables

Les faits reprochés se sont déroulés au cours des mois de juillet 2013, février 2014 et avril 2015.

- Définition de l'information privilégiée

L'article 621-1 du règlement général de l'AMF, dans sa version en vigueur du 25 novembre 2004 au 15 juin 2014, non modifiée depuis sur ces points dans un sens plus doux, énonce : « *Une information privilégiée est une information précise qui n'a pas été rendue publique, qui concerne, directement ou indirectement, un ou plusieurs émetteurs d'instruments financiers, ou un ou plusieurs instruments financiers, et qui si elle était rendue publique, serait susceptible d'avoir une influence sensible sur le cours des instruments financiers concernés [...]. / Une information est réputée précise si elle fait mention d'un ensemble de circonstances ou d'un événement qui s'est produit ou qui est susceptible de se produire et s'il est possible d'en tirer une conclusion quant à l'effet possible de ces circonstances ou de cet événement sur le cours des instruments financiers concernés [...]. / Une information, qui si elle était rendue publique, serait susceptible d'avoir une influence sensible sur le cours des instruments financiers concernés [...]* est une information qu'un investisseur raisonnable serait susceptible d'utiliser comme l'un des fondements de ses décisions d'investissement. »

Le règlement n° 596/2014 du Parlement européen et du Conseil du 16 avril 2014 sur les abus de marché (ci-après le « **règlement MAR** »), entré en application le 3 juillet 2016, dispose, en son article 7, intitulé

« Informations privilégiées » : « « 1. Aux fins du présent règlement, la notion d'« information privilégiée » couvre les types d'information suivants : a) une information à caractère précis qui n'a pas été rendue publique, qui concerne, directement ou indirectement, un ou plusieurs émetteurs, ou un ou plusieurs instruments financiers, et qui, si elle était rendue publique, serait susceptible d'influencer de façon sensible le cours des instruments financiers concernés [...] ; [...] / 2. Aux fins de l'application du paragraphe 1, une information est réputée à caractère précis si elle fait mention d'un ensemble de circonstances qui existe ou dont on peut raisonnablement penser qu'il existera ou d'un événement qui s'est produit ou dont on peut raisonnablement penser qu'il se produira, si elle est suffisamment précise pour qu'on puisse en tirer une conclusion quant à l'effet possible de cet ensemble de circonstances ou de cet événement sur le cours des instruments financiers [...] . [...] / 4. Aux fins du paragraphe 1, on entend par information qui, si elle était rendue publique, serait susceptible d'influencer de façon sensible le cours des instruments financiers [...], une information qu'un investisseur raisonnable serait susceptible d'utiliser comme faisant partie des fondements de ses décisions d'investissement. [...] ».

Les dispositions précitées de l'article 7 du règlement MAR, qui définissent l'information privilégiée en des termes très proches de celles ci-dessus reproduites de l'article 621-1 du règlement général de l'AMF, ne sont pas plus douces et, partant, ne peuvent donner lieu à application rétroactive.

Le caractère privilégié des informations en cause sera donc examiné à la lumière des dispositions précitées de l'article 621-1 du règlement général de l'AMF.

- *Définition de l'opération d'initié*

L'article 622-1 du règlement général de l'AMF, dans sa version en vigueur du 12 juillet 2012 au 15 juin 2014, non modifiée depuis sur ces points dans un sens plus doux, dispose que « 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 [...] ».

Aux termes de l'article 622-2 du règlement général de l'AMF, dans sa version issue de l'arrêté du 12 novembre 2004, non modifiée depuis sur ces points dans un sens moins sévère : « Les obligations d'abstention prévues à l'article 622-1 s'appliquent à toute personne qui détient une information privilégiée en raison de : / [...] / 3° Son accès à l'information du fait de son travail, de sa profession ou de ses fonctions, ainsi que de sa participation à la préparation et à l'exécution d'une opération financière [...] ».

Le règlement MAR, entré en application le 3 juillet 2016, dispose, en son article 8 : « 1. Aux fins du présent règlement, une opération d'initié se produit lorsqu'une personne détient une information privilégiée et en fait usage en acquérant ou en cédant, pour son propre compte ou pour le compte d'un tiers, directement ou indirectement, des instruments financiers auxquels cette information se rapporte [...] / 4. Le présent article s'applique à toute personne qui possède une information privilégiée en raison du fait que cette personne : [...] ; / c) a accès aux informations en raison de l'exercice de tâches résultant d'un emploi, d'une profession ou de fonctions ; [...] ».

Son article 14 prévoit : « Une personne ne doit pas : / a) effectuer ou tenter d'effectuer des opérations d'initiés [...] ».

Ces dispositions, qui définissent les opérations d'initié en des termes très proches de celles précitées des articles 622-1 et 622-2 du règlement général de l'AMF, ne sont pas plus douces et les faits de la présente affaire n'entrent pas dans les prévisions de l'article 9 du règlement MAR relatif aux comportements légitimes.

Il s'ensuit qu'en l'absence de disposition susceptible de recevoir une application rétroactive, la définition des opérations d'initiés retenue sera celle énoncée par l'article 622-2 du règlement général de l'AMF.

2. Sur le manquement à l'obligation d'abstention d'utilisation d'une information privilégiée lors de la transaction du 30 juillet 2013

Il est reproché à M. A d'avoir acquis 1 820 titres Vallourec le 30 juillet 2013 à 16h30 depuis un compte-titres Bourse Direct ouvert au nom de sa mère alors qu'il était détenteur de l'information privilégiée relative « à la progression des résultats de Vallourec pour le 1^{er} semestre 2013 et la confirmation de ses perspectives positives pour l'exercice 2013 ».

Selon la notification de griefs, la revente de ces 1 820 titres le 31 juillet 2013 à 17h28 a permis au mis en cause de réaliser une plus-value de 2 465 euros.

M. A a reconnu la matérialité des faits reprochés au cours de son audition par les enquêteurs de l'AMF et n'est pas revenu sur ses déclarations depuis lors.

2.1 Sur l'existence d'une information privilégiée relative à la progression des résultats de Vallourec au premier semestre 2013 et à ses perspectives positives pour l'exercice 2013

La notification de griefs retient que l'information en cause revêtait, le 30 juillet 2013 à 16h00, un caractère privilégié dans la mesure où elle était :

- précise car validée en interne par Vallourec et se rapportant à un évènement susceptible de se produire dont il était possible de tirer une conclusion, en l'occurrence positive, quant à son effet possible sur le cours ;
- non publique, la société n'ayant annoncé ses résultats par communiqué de presse que le 30 juillet 2013 à 17h45, après la clôture de la séance de bourse ;
- susceptible d'avoir une influence sensible sur le cours du titre Vallourec dès lors que la progression des résultats au 1^{er} semestre 2013, notamment la hausse de 22,7 % du résultat brut d'exploitation par rapport au 1^{er} semestre 2012, conjuguée aux perspectives d'augmentation du chiffre d'affaires et d'amélioration de la marge brute d'exploitation pour l'exercice 2013 constituaient une information qu'un investisseur raisonnable aurait pu utiliser comme l'un des fondements de sa décision d'investissement, comme en témoigne la hausse de 2,88 % du cours du titre Vallourec le 31 juillet 2013 avec un volume d'échange de titres très élevé.

M. A ne conteste pas la qualification d'information privilégiée retenue par la notification de griefs.

Il convient de rechercher si l'information relative à la progression des résultats de Vallourec au cours du premier semestre 2013 et à ses perspectives positives pour l'exercice 2013 était privilégiée au moment de l'intervention de M. A.

- Sur le caractère non public de l'information

Par communiqué publié le 30 juillet 2013 à 17h45, après la clôture de la séance de bourse, Vallourec a porté à la connaissance du public ses résultats semestriels consolidés qui faisaient notamment apparaître, par rapport à la même période en 2012, une hausse de son chiffre d'affaires, de son résultat brut d'exploitation et de son résultat net de, respectivement, 2,5 %, 22,7 % et 14,1 %.

Il était également indiqué, dans cette publication, que Vallourec « *continu[ait] de viser, pour l'exercice 2013, une progression des volumes et du chiffre d'affaires, ainsi qu'une amélioration du taux de marge brute d'exploitation* ».

Le mis en cause ne soutient pas que l'information relative « à la progression des résultats de Vallourec pour le 1^{er} semestre 2013 et la confirmation de ses perspectives positives pour l'exercice 2013 » a été rendue publique avant le communiqué précité et aucun élément du dossier ne le laisse penser.

Dès lors, il sera retenu que l'information en cause est demeurée confidentielle jusqu'au 30 juillet 2013 à 17h45.

- *Sur la précision de l'information*

Le communiqué publié par Vallourec le 30 juillet 2013 à 17h45 présente, sur dix pages, ses résultats consolidés du deuxième trimestre et du premier semestre 2013 et comporte, outre une déclaration du président du directoire, des précisions quant à la production expédiée, au chiffre d'affaires par marché et aux flux de trésorerie, une analyse des résultats du trimestre et du semestre, un exposé des perspectives pour l'exercice 2013 ainsi qu'un résumé du compte de résultat et du bilan consolidés en annexe. Il y est précisé que « [l]es comptes consolidés ont été présentés par le Directoire au Conseil de Surveillance ».

Compte tenu du temps nécessaire à la rédaction et à la validation d'un tel document, il est établi qu'à 17h45 avant sa publication, le contenu de celui-ci était finalisé ou près de l'être et les comptes consolidés semestriels d'ores et déjà arrêtés par le directoire de Vallourec et présentés au conseil de surveillance.

Il en résulte que, le 30 juillet à 16h00, l'information relative à la progression des résultats de Vallourec au cours du premier semestre 2013 et à ses perspectives positives pour l'exercice 2013 concernait un ensemble de circonstances qui s'étaient produites ou étaient susceptibles de se produire.

Eu égard à leur objet, il était possible de tirer de ces circonstances une conclusion quant à leur effet possible sur le cours.

En conséquence, l'information était précise, au sens de l'article 621-1 du règlement général de l'AMF, aux date et heure précitées.

- *Sur le critère de l'influence sensible*

La progression des résultats consolidés semestriels de Vallourec, en particulier celle de son résultat brut d'exploitation, indicateur essentiel de la performance opérationnelle de ce groupe industriel régulièrement mis en avant dans ses publications, conjuguée à la confirmation des perspectives positives pour l'exercice 2013, constituaient une information qui, si elle avait été rendue publique le 30 juillet à 16h00, aurait été susceptible d'être utilisée par un investisseur raisonnable comme l'un des fondements de sa décision d'investir.

En conséquence, aux date et heure précitées, une telle information était susceptible d'avoir une influence sensible sur le cours du titre Vallourec, au sens de l'article 621-1 du règlement général de l'AMF.

Au demeurant, le cours du titre Vallourec à la clôture de la séance a progressé de 2,88 % entre le 30 et le 31 juillet 2013, passant de 43,13 à 44,37 euros avec un volume d'échanges de 1 421 713 titres contre moins de 800 000 au cours des dix séances de bourse ayant précédé et suivi la seconde date.

Il résulte de l'ensemble des éléments qui précèdent que le 30 juillet 2013 entre 16h00 et 17h45, l'information relative à la progression des résultats de Vallourec au premier semestre 2013 et à ses perspectives positives pour l'exercice 2013 a revêtu un caractère privilégié au sens de l'article 621-1 du règlement général de l'AMF.

2.2 Sur la détention et l'utilisation de l'information par M. A

Il résulte du dossier que, dans le cadre de ses fonctions d'analyste crédit principal sur la valeur Vallourec au sein de S&P, M. A a reçu, le 11 juillet 2013, une invitation du trésorier de Vallourec afin de se connecter à la conférence téléphonique de présentation des résultats consolidés semestriels programmée le 30 juillet 2013 à 18h30.

Ayant, en retour, exprimé le souhait de pouvoir prendre connaissance de ces résultats financiers en amont de leur publication, M. A s'est vu proposer, et a accepté, de participer le 30 juillet 2013 à 15h30 à une réunion téléphonique entre S&P et Vallourec, dont la tenue a été confirmée par Vallourec.

Le trésorier de Vallourec, qui a indiqué lors de son audition par les enquêteurs de l'AMF ne pas avoir de « *souvenir précis* » de cette réunion téléphonique, a néanmoins précisé que « [d]e manière générale, après les conférences téléphoniques avec S&P qui ont lieu en amont de la publication de résultats, S&P dispose des principaux éléments contenus dans les communiqués de presse émis a posteriori ».

Il ressort ensuite des avis d'opération édités par Bourse Direct concernant un compte-titres ouvert par la mère du mis en cause le 7 février 2013, que :

- le 30 juillet 2013 à 16h30, un ordre d'achat de 1 820 actions Vallourec a été exécuté au cours de 43,173 euros ;
- le 31 juillet 2013 à 17h28, un ordre de vente de 1 820 actions Vallourec a été exécuté au cours de 44,527 euros.

M. A, qui disposait d'une procuration sur le compte-titres Bourse Direct ouvert au nom de sa mère, lui permettant notamment d'« *effectuer auprès de la société Bourse Direct toutes opérations de bourse sur l'ensemble des marchés réglementés* », a reconnu lors de son audition par les enquêteurs de l'AMF avoir émis tous les ordres relatifs aux opérations réalisées sur ce compte-titres et en être le bénéficiaire économique.

S'agissant plus particulièrement de l'opération d'achat-revente des 30 et 31 juillet 2013, il a fait aux enquêteurs la déclaration spontanée suivante : « *en juillet 2013, j'ai acheté le 30 pour 78 000 euros de titres Vallourec pour les revendre le 31 pour 81 000 euros environ. J'ai effectué cette opération sur la base de résultats trimestriels non encore rendus publics. Cette opération a été réalisée par moi-même sur le compte Bourse Direct de ma mère. Elle n'était pas au courant à l'époque [...]* ».

Ainsi, il est établi que M. A a eu accès à l'information privilégiée en raison de ses fonctions d'analyste crédit chez S&P et qu'il a utilisé celle-ci en passant un ordre d'achat de 1 820 actions Vallourec le 30 juillet 2013 à 16h30, opération qui lui a permis de réaliser une plus-value de 2 465 euros.

En conséquence, il y lieu de retenir que M. A a contrevenu à l'obligation d'abstention d'utilisation d'une information privilégiée prévue aux articles 622-1 et 622-2 du règlement général de l'AMF.

3. Sur le manquement à l'obligation d'abstention d'utilisation d'une information privilégiée lors de la transaction du 26 février 2014

Il est reproché à M. A d'avoir, depuis le compte-titres Bourse Direct ouvert au nom de sa mère, vendu 5 000 titres Vallourec le 26 février 2014 à 17h05 alors qu'il détenait une information privilégiée relative « *aux bons résultats de Vallourec pour l'exercice 2013 et aux perspectives mitigées pour l'exercice 2014* ».

Selon la notification de griefs, cette cession a conduit à la réalisation d'une moins-value de 6 600 euros.

M. A a reconnu la matérialité des faits reprochés au cours de son audition par les enquêteurs et n'est pas revenu sur ses déclarations depuis lors.

3.1 Sur l'existence d'une information privilégiée relative aux bons résultats de Vallourec pour l'exercice 2013 et aux perspectives mitigées pour l'exercice 2014

La notification de griefs retient que l'information en cause revêtait, le 26 février 2014 à 12h39, un caractère privilégié dans la mesure où elle était :

- précise, car les bons résultats de l'exercice 2013, dont le résultat net consolidé de 262 millions d'euros, en hausse de 18,6 % par rapport à 2012, ainsi que les perspectives mitigées pour l'exercice 2014, se traduisant par un chiffre d'affaires et un résultat brut d'exploitation stables ou en croissance modérée, avaient été validés en interne par Vallourec et, partant, se rapportaient à un événement susceptible de se produire, dont il était possible de tirer une conclusion quant à son effet possible sur le cours, positive ou négative selon l'importance relative accordée aux résultats de l'exercice 2013 ou aux perspectives pour 2014 ;
- non publique, la société n'ayant publié ses résultats par communiqué de presse que le 26 février 2014 à 17h45, après la clôture de la séance de bourse ;
- susceptible d'avoir une influence sensible sur le cours du titre Vallourec dès lors que les bons résultats de Vallourec pour 2013 et notamment, par rapport à 2012, les hausses du chiffre d'affaires de 4,7 %, du résultat brut d'exploitation de 18,8 %, du résultat net consolidé de 18,6 % et du dividende proposé de 17,4 %, constituaient une information qu'un investisseur raisonnable aurait pu utiliser comme fondement de sa décision d'investissement, comme en témoigne la progression de 4,85 % du cours du titre Vallourec le 27 février 2014 avec un volume de titres échangés très élevé.

M. A ne conteste pas le caractère privilégié de l'information.

Il convient de rechercher si l'information relative aux bons résultats de Vallourec pour l'exercice 2013 et à ses perspectives mitigées pour l'exercice 2014 était privilégiée au moment de l'intervention de M. A.

- *Sur le caractère non public de l'information*

Par communiqué publié le 26 février 2014 à 17h45, après la séance de bourse, Vallourec a porté à la connaissance du public ses résultats consolidés annuels pour 2013 qui faisaient apparaître un chiffre d'affaires de 5 578 millions d'euros, un résultat brut d'exploitation de 920 millions d'euros, un résultat net de 262 millions d'euros et un dividende proposé de 0,81 euro par action, en hausse par rapport à 2012 de, respectivement, 4,7 %, 16,8 %, 18,6 % et 17,4 %.

Cette publication indiquait également que, pour l'exercice 2014, Vallourec « *vise un chiffre d'affaires et un résultat brut d'exploitation stables ou en croissance modérée ainsi qu'une génération de cash-flow disponible positif* ».

Le mis en cause ne soutient pas que l'information relative « *aux bons résultats de Vallourec pour l'exercice 2013 et à ses perspectives mitigées pour l'exercice 2014* » a été rendue publique avant le communiqué précité et aucun élément du dossier ne le laisse penser.

En conséquence, il y a lieu de retenir que l'information en cause est demeurée confidentielle jusqu'à sa publication par l'émetteur le 26 février 2014 à 17h45.

- *Sur la précision de l'information*

Le communiqué publié le 26 février 2014 à 17h45 présente, en douze pages, les résultats consolidés de Vallourec pour le quatrième trimestre et l'ensemble de l'exercice 2013 et comporte, outre un commentaire du président du directoire, des précisions sur le chiffre d'affaires par marché, une analyse des comptes de résultat consolidés pour le quatrième trimestre et l'exercice, des développements sur les flux de trésorerie, la situation financière et le dividende proposé, un exposé des tendances de marché et perspectives pour l'année 2014, ainsi qu'un résumé du compte de résultat et du bilan consolidés en annexe. Il y est par ailleurs précisé que « *[I]es comptes consolidés ont été présentés par le Directoire au Conseil de Surveillance* ».

A 12h39, le contrôleur financier de Vallourec a adressé à M. A un projet de communiqué rédigé dans des termes identiques à la version finale, sous réserve du montant du dividende proposé, supérieur d'un centime dans ce projet.

Il en résulte que, le 26 février 2014 à 12h39, les comptes consolidés de Vallourec avaient été arrêtés par le directoire et présentés au conseil de surveillance et que le contenu du communiqué du même jour était finalisé ou près de l'être.

Ainsi, l'information relative « *aux bons résultats de Vallourec pour l'exercice 2013 et à ses perspectives mitigées pour l'exercice 2014* » portait, aux date et heure précitées, sur un ensemble de circonstances qui s'étaient produites ou étaient susceptibles de se produire.

Eu égard à leur objet, il était possible de tirer de ces circonstances une conclusion quant à leur effet possible sur le cours, peu important que le sens, positif ou négatif, dans lequel cet effet potentiel s'exercerait après publication de l'information ne puisse être déterminé à l'avance.

Le 26 février 2014 à 12h39, l'information était donc précise, au sens de l'article 621-1 du règlement général de l'AMF.

- *Sur le critère de l'influence sensible*

Les bons résultats de Vallourec pour l'exercice 2013 en termes, à la fois, de chiffre d'affaires, de résultat brut d'exploitation, de résultat net consolidé et de dividende proposé et les perspectives mitigées pour 2014, qui laissaient présager un ralentissement des performances au titre de l'exercice suivant, constituaient une information susceptible d'être utilisée par un investisseur raisonnable comme l'un des fondements de sa décision d'investissement ou de désinvestissement du titre Vallourec.

Une telle information était donc susceptible d'avoir une influence sensible sur le cours du titre Vallourec, au sens de l'article 621-1 du règlement général de l'AMF.

Au demeurant, le cours du titre Vallourec est passé de 38,17 euros à la clôture de la séance du 26 février 2014 à 39,49 euros à l'ouverture de la séance du lendemain, pour atteindre une cotation de 40,02 euros à la clôture de celle-ci, soit une progression du cours de 4,85 % entre le 26 et le 27 février 2014, avec un volume d'échanges de 1 893 057 titres contre moins de 1 000 000 titres au cours des cinq séances de bourse ayant précédé et suivi la seconde date, à l'exception de celle du 28 février 2014 au cours de laquelle 1 100 098 titres ont été échangés.

Il résulte de l'ensemble des éléments qui précèdent que, le 26 février 2014 entre 12h39 et 17h45, l'information relative aux bons résultats de Vallourec pour l'exercice 2013 et aux perspectives mitigées pour l'exercice 2014 a revêtu un caractère privilégié au sens de l'article 621-1 du règlement général de l'AMF.

3.2 Sur la détention et l'utilisation de l'information par M. A

Le 26 février 2014 à 8h17, M. A, faisant état d'une publication imminente par S&P du « *summary report* » relatif à Vallourec et du souhait d'y inclure les chiffres les plus récents de la société, a demandé au contrôleur financier de cette dernière s'il lui était possible de lui adresser le projet de communiqué de presse concernant les résultats de l'exercice 2013.

Le même jour à 8h50, le contrôleur financier a informé M. A qu'une réunion du conseil de surveillance se tenant le matin même, il serait en mesure de lui adresser le communiqué aux alentours de midi et disposé à commenter ces résultats avec lui au cours d'une réunion téléphonique prévue l'après-midi à 15h00.

A 12h39, M. A a reçu un projet de communiqué, identique à celui ensuite publié par Vallourec le même jour après la séance de bourse, sous réserve, comme déjà indiqué, d'une différence d'un centime d'euro dans le montant du dividende proposé.

A 13h10, le mis en cause a accusé réception du projet et indiqué à son correspondant qu'il y aurait lieu, lors de la réunion téléphonique de l'après-midi, d'aborder les prévisions d'EBITDA, plus faibles que celles évoquées lors de leur précédente réunion.

La tenue de la réunion téléphonique du 26 février 2014 entre Vallourec et S&P et la participation de M. A à celle-ci ont été confirmées par Vallourec.

Il est donc établi que M. A détenait l'information en cause le 26 février 2014 à 12h39.

Ensuite, il ressort de l'avis d'opération édité par Bourse Direct concernant le compte-titres ouvert au nom de la mère de M. A, sur lequel ce dernier disposait d'une procuration, qu'un ordre de vente de 5 000 titres Vallourec a été exécuté à 17h05 le 26 février 2014 au cours de 38,17 euros pour un montant total de 190 468,30 euros.

M. A qui a eu accès à l'information en cause dans le cadre de ses fonctions d'analyste crédit chez S&P, responsable de la notation de Vallourec, avait la qualité d'initié primaire et, partant, est présumé avoir utilisé l'information privilégiée.

Or, il ne fait état d'aucun élément tendant à démontrer que l'ordre de vente précité n'a pas été passé en considération de l'information qu'il détenait.

Au contraire, si M. A a déclaré aux enquêteurs, dans un premier temps, que l'opération « *n'a[vait] pas été réalisée sur la base d'informations confidentielles* », il a ensuite indiqué que « [sa] demande [de transmission du projet de communiqué auprès du contrôleur financier de Vallourec] *était certainement également liée à mon souhait de réaliser une transaction boursière sur le titre* » .

A cet égard, la circonstance que l'opération effectuée par le mis en cause se soit avérée, a *posteriori*, à contre-courant du marché, le cours ayant progressé de 4,85 % le lendemain de la publication du communiqué de Vallourec, ce qui l'a conduit à réaliser une moins-value de 6 600 euros par référence au cours d'ouverture du 27 février 2014, est indifférente à la caractérisation du manquement.

Ainsi, le manquement à l'obligation d'abstention d'utilisation d'une information privilégiée, édictée par les articles 622-1 et 622-2 du règlement général de l'AMF, est caractérisé à l'égard de M. A.

4. Sur le manquement à l'obligation d'abstention d'utilisation d'une information privilégiée lors des transactions des 21 et 23 avril 2015

Il est reproché à M. A d'avoir, depuis le compte-titres Bourse Direct ouvert au nom de sa mère, vendu les 21 et 23 avril 2015 respectivement 6 510 et 1 000 actions Vallourec alors qu'il détenait une information privilégiée relative « *aux mauvais résultats de Vallourec pour le premier trimestre 2015 et à la suppression de 2 000 postes envisagée dans le cadre du plan Valens* ».

Selon la notification de griefs, ces cessions ont permis à M. A de réaliser une économie de perte évaluée à 44 980 euros sur la base du cours d'ouverture du 30 avril 2015.

Dans ses observations en réponse à la notification de griefs, M. A soutient que les cessions des 21 et 23 avril 2015 n'ont pas été motivées par la détention d'une information privilégiée mais par le fait qu'après avoir donné l'ordre à sa banque, le 21 avril 2015, de payer une somme de 350 000 euros due au titre d'une transaction pénale conclue avec le Procureur du roi de Bruxelles contre extinction des poursuites engagées à son encontre des chefs de délit d'initié et de blanchiment de capitaux, il avait « *symboliquement souhaité définitivement solder cette période de sa vie en vendant les derniers titres Vallourec qu'il possédait* ». En ce sens, il souligne qu'il détenait les titres cédés depuis neuf mois et que, pendant cette période, il avait été en possession d'informations privilégiées qu'il n'avait pas utilisées, même lors de l'effondrement du cours du titre en novembre 2014.

4.1 Sur l'existence d'une information privilégiée relative aux mauvais résultats de Vallourec au premier trimestre 2015 et à la suppression de 2000 postes envisagée dans le cadre du plan Valens

La notification de griefs retient que l'information en cause revêtait, le 17 avril 2015, un caractère privilégié dans la mesure où elle était :

- précise car validée en interne par Vallourec et se rapportant à un évènement susceptible de se produire dont il était possible de tirer une conclusion quant à son effet possible, en l'occurrence négatif, sur le cours du titre Vallourec ;
- non publique, les résultats consolidés réalisés par Vallourec au cours du premier trimestre 2015 et la suppression projetée d'environ 2 000 postes dans le cadre du plan Valens n'ayant été publiés que le 29 avril 2015 après la séance de bourse ;
- susceptible d'avoir une influence sensible sur le cours dès lors que la forte dégradation des résultats de Vallourec au premier trimestre 2015, à savoir un chiffre d'affaires et un résultat brut d'exploitation en baisse, respectivement, de 17,2 % et 73 % par rapport au premier trimestre 2014, conjuguée à un contexte défavorable lié à la poursuite, en 2015, de la baisse cyclique des marchés du pétrole et du gaz et au faible niveau d'activité de la zone Europe, Moyen-Orient, Afrique, des Etats-Unis et du Brésil constituaient une information qu'un investisseur raisonnable aurait pu utiliser comme fondement de sa décision de vente, comme en témoigne la baisse du cours du titre Vallourec de 9,25 % intervenue le 30 avril 2015 avec un volume de titres échangés très élevé.

M. A ne conteste pas le caractère privilégié de l'information.

Il convient de rechercher si l'information relative aux mauvais résultats de Vallourec au premier trimestre 2015 et à la suppression de 2 000 postes envisagée dans le cadre du plan Valens était privilégiée au moment de l'intervention de M. A.

- *Sur le caractère non public de l'information*

Par communiqué publié le 29 avril 2015 à 17h45, après la clôture de la séance de bourse, Vallourec a porté à la connaissance du public ses résultats consolidés du 1^{er} trimestre 2015, qui faisaient apparaître un chiffre d'affaires de 1 052 millions d'euros et un résultat brut d'exploitation de 53 millions d'euros, en baisse, respectivement, de 17,2 % et 73 % par rapport au premier trimestre de l'année précédente, ainsi qu'une perte nette de 76 millions d'euros, contre un bénéfice de 56 millions au 1^{er} trimestre 2014.

Cette publication annonçait également que Vallourec poursuivait la mise en œuvre du plan de restructuration « Valens », qui impliquait notamment « une réduction de 2 000 postes, dont les trois-quarts en Europe, venant s'ajouter à celle déjà engagée et annoncée lors de la présentation des résultats annuels du Groupe ».

Il ne ressort pas des pièces du dossier, et il n'est d'ailleurs pas allégué par le mis en cause, que les mauvais résultats de Vallourec au premier trimestre 2015 et les prévisions de suppression de 2 000 postes dans le cadre du plan Valens - distinctes de la réduction de 7 % des effectifs au titre des mesures structurelles et d'adaptation annoncée le 24 février 2015 - aient été connus du public avant le communiqué évoqué ci-avant.

En conséquence, il y a lieu de retenir que l'information est demeurée confidentielle jusqu'à sa publication par l'émetteur le 29 avril 2015 à 17h45.

- *Sur la précision de l'information*

Un support de présentation préparé par Vallourec en vue d'une réunion avec S&P du 17 avril 2015 fait état, sans mentionner aucune réserve quant à leur fiabilité, de résultats consolidés trimestriels identiques à ceux publiés le 29 avril 2015, notamment d'un chiffre d'affaires de 1 052 millions d'euros, d'un résultat brut d'exploitation de 53 millions d'euros et d'une perte nette de 76 millions.

En outre, le support précité précise que Vallourec doit annoncer le 29 avril 2015 au marché des mesures de restructuration concernant les entités européennes devant se traduire par une réduction des effectifs mondiaux de 2 100 postes dont les trois-quarts en Europe.

Il s'ensuit que l'information relative aux mauvais résultats de Vallourec au premier trimestre 2015 et à la suppression prévue d'au moins 2 000 postes étaient connus en interne à la date du 17 avril 2015, de sorte qu'elle se rapportait bien à un ensemble de circonstances qui était susceptible de se produire.

Eu égard à leur objet, il était possible de tirer de ces circonstances une conclusion quant à leur effet possible sur le cours.

Il en résulte que l'information en cause était précise, au sens de l'article 621-1 du règlement général de l'AMF, dès le 17 avril 2015.

- *Sur le critère de l'influence sensible*

La dégradation des résultats trimestriels consolidés de Vallourec, notamment de son résultat brut d'exploitation, indicateur essentiel de la performance opérationnelle du groupe, conjuguée à une suppression à venir de 2 000 postes dans le cadre de la mise en œuvre d'un plan de restructuration, qui s'ajoutait à celle de 7 % des effectifs déjà annoncée pour 2015, constituaient une information qu'un investisseur raisonnable était susceptible d'utiliser comme l'un des fondements de sa décision de désinvestissement du titre Vallourec.

L'information en cause aurait donc été susceptible, si elle avait été rendue publique, d'avoir une influence sensible sur le cours du titre Vallourec, au sens de l'article 621-1 du règlement général de l'AMF.

Au demeurant, le cours du titre Vallourec est passé de 23,14 euros à la clôture de la séance du 29 avril 2015 à 19,50 euros à l'ouverture de la séance du lendemain pour atteindre une cotation de 21 euros à la clôture de celle-ci, soit une baisse du cours de 9,25 % entre le 29 et le 30 avril 2015, avec un 7 178 764 titres contre moins de 3 000 000 lors des dix séances de bourse ayant précédé et suivi la seconde date.

Il résulte de l'ensemble des éléments qui précèdent qu'entre le 17 avril 2015 et le 29 avril suivant à 17h45, l'information relative aux mauvais résultats de Vallourec au premier semestre 2015 et à la suppression d'environ 2 000 postes dans le cadre du plan Valens a revêtu les caractères d'une information privilégiée au sens de l'article 621-1 du règlement général de l'AMF.

4.2 Sur la détention et l'utilisation de l'information par M. A

Si, en application des procédures internes de S&P, la responsabilité de la notation de Vallourec, qui relevait de M. A depuis mars 2011, a été confiée à un nouvel analyste crédit principal à compter du 24 février 2015, celui-ci, devenu analyste crédit secondaire sur cette valeur, a continué de participer aux réunions concernant cet émetteur.

C'est dans ce contexte que M. A a pris part à une réunion organisée le 17 avril 2015 dans les locaux de Vallourec au cours de laquelle, selon l'ordre du jour, les résultats du premier trimestre et la communication de l'émetteur prévue à la fin du mois d'avril 2015, ainsi que le statut et les progrès du plan de baisse des coûts Valens, devaient être discutés.

Le support de présentation de cette réunion, de 80 pages, comporte des informations sur les résultats annuels consolidés de Vallourec au titre de l'exercice 2014, les perspectives pour 2015, les mesures prises pour faire face aux difficultés rencontrées, les résultats consolidés trimestriels et les mesures du plan Valens dont l'annonce au marché était programmée pour le 29 avril 2015.

Il est donc établi que M. A détenait, à compter de sa participation à la réunion tenue chez Vallourec le 17 avril 2015, l'information privilégiée relative aux mauvais résultats de Vallourec pour le premier trimestre 2015 et à la suppression de 2 000 postes dans le cadre de la mise en œuvre du plan Valens.

Ensuite, il ressort du relevé au 30 avril 2015 du compte-titres ouvert au nom de la mère de M. A, sur lequel ce dernier disposait d'une procuration, que :

- quatre ordres de vente portant sur un total de 6 510 titres ont été exécutés le 21 avril 2015 pour un montant total de 167 877,45 euros ;
- un ordre de vente de 1 000 titres a été exécuté le 23 avril 2015 pour un montant total de 23 488 euros.

M. A ayant eu accès à l'information privilégiée dans le cadre de ses fonctions d'analyste crédit secondaire sur le titre Vallourec, il est présumé, en sa qualité d'initié primaire, avoir utilisé cette information lorsqu'il a passé les ordres de vente précités.

Au cours de son audition par les enquêteurs de l'AMF, M. A a reconnu avoir passé l'ensemble des ordres de vente litigieux tout en précisant que ces opérations n'avaient pas nécessairement été motivées par la détention d'une information privilégiée mais pouvaient avoir été « *purement spéculatives* ». Interrogé ensuite par les enquêteurs sur la raison pour laquelle les transactions avaient été réalisées alors qu'il venait d'être sanctionné en Belgique, M. A a répondu : « *comme l'action était en train de baisser, j'ai souhaité prendre mes pertes. Je souhaitais par ailleurs me débarrasser de ce titre qui était à l'origine de tout cela* ».

Le souhait exprimé par M. A de « *prendre ses pertes* » et, explication qu'il a réitérée dans sa réponse à la notification de griefs, de vendre ses titres pour prendre un nouveau départ, qui procède d'un choix personnel, est indifférent pour apprécier le caractère indu de l'utilisation de l'information privilégiée en cause.

Ainsi, la présomption d'utilisation induite, par M. A, de l'avantage que procurait la détention de l'information privilégiée n'est pas renversée.

En conséquence, le manquement à l'obligation d'abstention d'utilisation d'une information privilégiée, prévue aux articles 622-1 et 622-2 du règlement général de l'AMF, est caractérisé à l'encontre de M. A.

SANCTION ET PUBLICATION

M. A a méconnu, à trois reprises, l'obligation d'abstention d'utilisation d'une information privilégiée instituée par les articles 622-1 et 622-2 du règlement général de l'AMF.

Ces manquements ont eu lieu au cours des mois de juillet 2013, de février 2014 et d'avril 2015.

L'article L. 621-15 du code monétaire et financier, dans sa rédaction en vigueur du 28 juillet 2013 au 21 février 2014, non modifiée depuis dans un sens moins sévère, dispose : « *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 17° du II de l'article L. 621-9 au titre de tout manquement à leurs obligations professionnelles définies par les règlements européens, les lois, règlements et règles professionnelles approuvées par l'Autorité des marchés financiers en vigueur [...] ; / 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, à une manipulation de cours, à la diffusion d'une fausse information ou s'est livrée 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 ou un actif mentionné au II de l'article L. 421-1 admis aux négociations sur un marché réglementé [...]* » ;

Aux termes de l'article L. 621-9 II 16° du code monétaire et financier, dans sa version issue de la loi n° 2010-1249 du 22 octobre 2010, non modifié sur ce point dans un sens plus doux jusqu'à son abrogation par la loi n°2013-100 du 28 janvier 2013 : « *II.- L'Autorité des marchés financiers veille également au respect des obligations professionnelles auxquelles sont astreintes, en vertu des dispositions législatives et réglementaires, les entités ou personnes suivantes ainsi que les personnes physiques placées sous leur*

autorité ou agissant pour leur compte : [...] / 16° Les agences de notation de crédit mentionnées à l'article L. 544-4 [...] »

L'article L. 621-9 II 16° du code monétaire et financier a été abrogé par la loi du 28 janvier 2013 afin de mettre en cohérence le code monétaire et financier avec le droit européen, et notamment avec le règlement n° 513/2011 du Parlement et du Conseil du 11 mai 2011 sur les agences de notation de crédit qui a conféré à l'Autorité européenne des marchés financiers compétence exclusive pour l'enregistrement, la surveillance et la sanction des agences de notation.

Dès lors que la surveillance des agences de notation et des personnes physiques placées sous leur autorité n'entre plus dans le champ de compétence de l'AMF, la commission des sanctions de l'AMF ne peut se fonder sur l'article L. 621-15 II b) du code monétaire et financier pour infliger à M. A l'une des sanctions disciplinaires et/ou pécuniaires prévues au III b) de cet article.

Néanmoins, M. A peut être sanctionné sur le fondement de l'article L. 621-15 II c) du code monétaire et financier, applicable à « toute personne » ayant commis un manquement d'initié, et se voir infliger la sanction pécuniaire prévue à l'article L. 621-15 III c) du même code, qui dispose, dans sa rédaction issue de la loi du 26 juillet 2016, en vigueur le 28 juillet 2013, non modifiée depuis dans un sens moins sévère : III. - « Les sanctions applicables sont : [...] / 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 à g du II, une sanction pécuniaire dont le montant ne peut être supérieur à 100 millions d'euros ou au décuple du montant des profits éventuellement réalisés ; les sommes sont versées au Trésor public. [...] ».

Il en résulte que M. A encourt une sanction d'un montant égal, au plus, à 100 millions d'euros ou au décuple du montant des profits éventuellement réalisés.

Aux termes de l'article L. 621-15 III ter du code monétaire et financier, en vigueur depuis le 11 décembre 2016 : « Dans la mise en œuvre des sanctions mentionnées aux III et III bis, il est tenu compte notamment : - de la gravité et de la durée du manquement ; - de la qualité et du degré d'implication de la personne en cause ; / - de la situation et de la capacité financières de la personne en cause, au vu notamment de son patrimoine et, s'agissant d'une personne physique de ses revenus annuels, s'agissant d'une personne morale de son chiffre d'affaires total ; / - de l'importance soit des gains ou avantages obtenus, soit des pertes ou coûts évités par la personne en cause, dans la mesure où ils peuvent être déterminés ; - des pertes subies par des tiers du fait du manquement, dans la mesure où elles peuvent être déterminées ; / - du degré de coopération avec l'Autorité des marchés financiers dont a fait preuve la personne en cause, sans préjudice de la nécessité de veiller à la restitution de l'avantage retiré par cette personne ; / - des manquements commis précédemment par la personne en cause ; / - de toute circonstance propre à la personne en cause, notamment des mesures prises par elle pour remédier aux dysfonctionnements constatés, provoqués par le manquement qui lui est imputable et le cas échéant pour réparer les préjudices causés aux tiers, ainsi que pour éviter toute réitération du manquement ».

M. A a commis, de manière répétée sur une période de trois ans, des manquements d'initié portant sur le titre Vallourec alors que, en sa qualité d'analyste crédit principal puis secondaire sur ce titre chez S&P, il était le principal interlocuteur de Vallourec, en charge de sa première notation puis de son suivi annuel. Ces manquements revêtent donc une particulière gravité.

L'opération « aller-retour » des 30 et 31 juillet 2013 a permis à M. A de réaliser une plus-value de 2 465 euros.

La cession du 26 février 2014 a dégagé une moins-value de 6 600 euros, calculée par comparaison entre le prix auquel les titres ont été cédés et le cours d'ouverture de la séance du 27 février 2014. L'avantage économique retiré de cette opération par le mis en cause doit donc être considéré comme étant égal à zéro.

La notification de griefs retient que les transactions des 21 et 23 avril 2015 ont permis à M. A de réaliser une économie de perte de 44 980 euros, calculée sur la base du cours d'ouverture du titre Vallourec le

30 avril 2015, tandis que ce dernier considère que le cours de référence doit être celui de la clôture et, partant, évalue cette économie à 33 175 euros.

Les modalités de calcul de l'avantage économique doivent refléter de manière concrète les conséquences de l'asymétrie d'information existant entre l'utilisateur de l'information privilégiée et le reste du marché, ce qui implique de comparer les opérations effectuées par le mis en cause et celles qui auraient pu être réalisées si l'information avait été rendue publique.

En l'espèce, dès lors que l'information privilégiée en cause a été rendue publique après la clôture de la séance de bourse du 29 avril 2015, il y a lieu de retenir le cours d'ouverture de la séance suivant immédiatement la publication de l'information privilégiée et, partant, comme le propose la poursuite, une économie de perte de 44 980 euros.

En conséquence, l'avantage économique total retiré par M. A de ses trois manquements d'initié s'élève à 47 445 euros.

En tout état de cause, l'avantage économique retiré par le mis en cause des opérations réalisées ne constitue que l'un des éléments pertinents pour déterminer le montant de la sanction qui sera prononcée à son encontre.

Il sera en outre relevé que le troisième manquement commis par M. A est concomitant avec le paiement, par ce dernier, de la somme due au titre de la transaction mettant fin à la procédure pénale ouverte en Belgique à son encontre concernant des faits de délit d'initié portant notamment sur le titre Vallourec.

Néanmoins, il doit également être tenu compte de la coopération du mis en cause avec les services de l'AMF.

Par ailleurs, M. A a été licencié pour faute grave par S&P en avril 2016 et se trouve actuellement au chômage. Il a exprimé son souhait de changer de secteur professionnel et a indiqué orienter ses recherches d'emploi vers l'enseignement ou l'informatique.

Célibataire sans enfant, M. A a déclaré être locataire de son logement et ne pas posséder de bien immobilier. Il a précisé que ses liquidités s'élevaient à [...], outre la somme d'environ [...] figurant au crédit du compte Bourse Direct ouvert au nom de sa mère, sur lequel il a procuration et dont il a déclaré être le bénéficiaire économique.

Il sera en conséquence prononcé à l'encontre de M. A une sanction de 90 000 euros.

La publication de la présente décision n'est ni susceptible de causer au mis en cause un préjudice grave et disproportionné, ni de nature à perturber gravement la stabilité du système financier ou encore le déroulement d'une enquête ou d'un contrôle en cours. Elle sera donc ordonnée, sans anonymisation.

PAR CES MOTIFS,

Et ainsi qu'il en a été délibéré par M. Jean Gaeremynck, président de la 2^{ème} section de la commission des sanctions, par Mmes Anne-José Fulgeras et Patricia Lazard Kodyra et M. Christophe Lepitre, membres de la 2^{ème} section de la commission des sanctions, et par Mme Edwige Belliard, membre de la 1^{ère} section suppléant M. Christophe Soulard en application du I de l'article R. 621-7 du code monétaire et financier, en présence de la secrétaire de séance, la commission des sanctions :

- prononce à l'encontre de M. A une sanction pécuniaire de 90 000 euros (quatre-vingt-dix mille euros) ;
- ordonne la publication de la présente décision sur le site internet de l'Autorité des marchés financiers et fixe à 5 ans à compter de la date de la présente décision la durée de son maintien en ligne de manière non anonyme.

Fait à Paris, le 18 décembre 2017,

Le Secrétaire de séance,

Le Président,

Anne Vauthier

Jean Gaeremynck

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