AUTORITÉ
DES MARCHÉS FINANCIERS
AMF

**La Commission
des sanctions**

COMMISSION DES SANCTIONS

Décision n° 2 du 24 janvier 2024

Procédure n° 22-12
Décision n° 2

Personnes mises en cause :

- M. Miron Leshem
  Domicilié à […]

- Grantchester Equity Limited
  Société de droit américain
  dont le siège social est situé 28 Old Rudnicck Lane, Dover, Delaware 19901 (États-Unis), pour laquelle les courriers ont été envoyés et reçus à l'adresse de son Président, M. Miron Leshem
  Prise en la personne de son représentant légal

- M. Dirck Van Wylick
  Né le […] à […]
  Domicilié à […]

- Mme Aude Planche
  Née […] à […]
  Domiciliée à […]
  Ayant élu domicile chez Me Julien Visconti au sein du cabinet Visconti, Grundler & Artuphel, sis 63 avenue Franklin D. Roosevelt, 75008 Paris

- M. Christian Person
  Né le […] à […]
  Domicilié […]
  Ayant élu domicile chez Me Emilie Vasseur au sein du cabinet Mayer Brown, sis 10, avenue Hoche, 75008 Paris

- M. Léon Lucide
  Né le […] à […]
  Domicilié […]
  Ayant élu domicile chez Me Emmanuel Molina, au sein du cabinet Molina Avocats, sis 80, rue Saint-Jacques, 13006 Marseille

AUTORITÉ DES MARCHÉS FINANCIERS
AMF

- M. Serge Goldner
  Né le […] à […]
  Domicilié […]
  Ayant élu domicile chez Me Johann Bioche, exerçant au 78 avenue Kléber, 75116 Paris

La 1ère section de la commission des sanctions de l'Autorité des marchés financiers (ci-après : « ***AMF*** ») :

Vu la convention européenne des droits de l'Homme et des libertés fondamentales, notamment son article 6 ;

Vu le règlement (UE) n°596/2014 du Parlement européen et du Conseil du 16 avril 2014 sur les abus de marché et notamment ses articles 3, 12, 15, 19 ;

Vu le code monétaire et financier et notamment ses articles L. 621-15, L. 621-18-2, R. 621-38 à R. 621-40 et R. 621-43-1 ;

Vu le règlement général de l'AMF et notamment ses articles 223-23 et 221-1 ;

Après avoir entendu au cours de la séance publique du 15 décembre 2023 :

- Mme Sophie Schiller, en son rapport ;
- Mme Géraldine Marteau, représentant le collège de l'AMF ;
- M. Christian Person, accompagné de M. Mustapha Lahdir, directeur financier de la société Umalis Group et assisté par son conseil Me Emilie Vasseur, avocat du cabinet Mayer Brown, accompagnée de Me Florent Testud ;
- M. Léon Lucide, assisté par son conseil Me Aurélien Olivier, avocat du cabinet Molina Avocats ;
- Me Julien Visconti, avocat du cabinet Visconti, Grundler & Artuphel, accompagné de Me Quentin Bertrand, représentant Mme Planche absente ;
- Me Johann Bioche, représentant M. Serge Goldner absent ;

la société Grantchester Equity Limited, M. Miron Leshem et M. Dirck Van Wylick, régulièrement convoqués, ne s'étant pas présentés.

Les mis en cause ayant eu la parole en dernier.

FAITS

La société Grantchester Equity Limited (ci-après, « ***Grantchester Equity*** »), présidée par M. Miron Leshem, est une société de droit américain qui se présentait, à l'époque des faits, comme exerçant une activité de « *consulting* ».

Mme Aude Planche, de nationalité française, était gérante, à l'époque des faits, de la société GEM Capital Investments, société à responsabilité limitée à associé unique de droit français, qui est le bureau parisien de la société Global Emerging Markets (ci-après, « ***GEM*** »). GEM est un fonds d'investissement alternatif américain gérant 3,4 milliards de dollars d'encours par le biais de plusieurs fonds d'investissement aux stratégies diversifiées, avec une exposition sur les marchés émergents. Il procède notamment à des investissements sous forme de programmes d'augmentation de capital par exercice d'options. Mme Planche est également présidente et unique associée de la société de droit français Fauve Capital SAS (ci-après, « ***Fauve Capital*** ») qui exerce une activité de conseil en investissements.

M. Dirck Van Wylick, de nationalité néerlandaise, dirige la société Unimatrix Limited, immatriculée à l'île Maurice (ci-après, « ***Unimatrix*** »), ainsi que la société Global Capital Research Gmbh, immatriculée en Allemagne à l'époque des faits (ci-après, « ***Global Capital Research*** »), proposant des prestations de « *Marketing & Promotion* » auprès d'émetteurs.

M. Serge Goldner, de double nationalité franco-israélienne, est le fondateur et président directeur général de la société Gour Medical (ci-après, « ***Gour Medical*** »), spécialisée dans le développement de produits de soins vétérinaires pour les animaux de compagnie seniors. Créée le 17 juillet 2014, Gour Medical est une société

anonyme de droit français dont le siège social est situé à Paris, désormais désignée Coretech 5. Elle est cotée depuis le 1er décembre 2016 sur Euronext Access Paris.

Gour Medical a enregistré, au titre de l'exercice 2019, un chiffre d'affaires de 5 782,51 euros et un résultat net comptable de - 214 407,09 euros. Sa capitalisation boursière s'élevait à environ 10 000 000 euros le 5 juin 2018 (cours de 3,50 euros) avec un flottant quasi nul (0,09 % du capital, M. Goldner détenant la quasi-totalité du capital), puis à 335 000 euros le 1er septembre 2020 (cours de 0,12 euro). À ce jour, M. Goldner détient près de 63 % du capital de Gour Medical. La capitalisation boursière de cette société s'élevait à 335 635 euros au 8 décembre 2023.

M. Christian Person, de nationalité française, est le fondateur et président directeur général de la société Umalis Group (ci-après, « ***Umalis*** »), société par actions simplifiée de droit français dont le siège social est situé à Paris, qui propose des prestations de portage salarial pour consultants spécialisés notamment dans les secteurs de l'informatique et de l'ingénierie. Créée le 1er novembre 2008 et inscrite sur le marché libre le 15 avril 2014, Umalis est restée cotée au double *fixing* sur Euronext Access Paris. À la suite d'opérations d'augmentations de capital votées le 17 juillet 2016, Umalis était détenue à hauteur de 96,74 % par la société Edern SAS (ci-après, « ***Edern*** »), *holding* détenue intégralement par M. Person. À ce jour, Edern détient 75,7 % du capital d'Umalis.

Umalis a enregistré, au titre de l'exercice 2019, un chiffre d'affaires de l'ordre de 3 570 000 euros, soit une augmentation de près de 6 % par rapport à l'exercice 2018 au cours duquel une perte de l'ordre de 1 800 000 euros avait été réalisée, et un résultat net quasiment nul.

Sa capitalisation boursière s'élevait environ à 7 300 000 euros le 5 septembre 2018 (cours de 7,35 euros). Depuis le 1er janvier 2020, elle a varié entre 1 500 000 et 2 000 000 euros (cours de 1,25 euro le 4 septembre 2020). La capitalisation boursière d'Umalis s'élève à 2 979 000 euros au 8 décembre 2023.

M. Léon Lucide, de nationalité française, est le fondateur et président du conseil d'administration de Groupe CIOA (ci-après, « ***CIOA*** »), société anonyme créée en 1994 par M. Léon Lucide et son épouse Mme A. Elle exploite un réseau de mise en relation d'entreprises, spécialisé dans la recherche d'opportunités avec les pays francophones du continent africain, et se présente comme « *un cabinet d'affaires collaboratif et pluridisciplinaire qui apporte aux entreprises et aux organisations de toutes tailles, les stratégies, les connexions et les ressources pour réussir dans un monde transformé par la globalisation qu'induit l'OMC, et par la généralisation du digital* ».

Inscrite en décembre 2014 sur le marché libre, CIOA est détenue majoritairement depuis sa création par la famille Lucide, notamment *via* sa société *holding*, Festival of Spirit Limited (ci-après, « ***Festival of Spirit Ltd*** »). M. Léon Lucide détient intégralement la *holding* Festival of Spirit Ltd, qui elle-même détenait 95,1 % de CIOA fin 2017 (flottant de 4,9 %), ce pourcentage de détention passant à 91,9 % fin 2018 (flottant de 8,1 %). À ce jour, Festival of Spirit Ltd détient 36 % du capital de CIOA. Festival of Spirit Ltd détient une société française désignée Festival of Spirit EURL, dirigée par M. Léon Lucide.

Le chiffre d'affaires généré par CIOA, au titre de l'exercice 2019, s'élevait environ à 11 720 000 euros (en progression de 21 % par rapport à l'année précédente), son résultat net s'élevant à environ 1 400 000 euros (également en progression de 8,68 % par rapport à 2018).

Le 19 septembre 2018, la capitalisation boursière de CIOA s'élevait à 14 500 000 euros (cours de 2,84 euros), et le 1er septembre 2020 à 4 000 000 euros (cours de 0,76 euro). La capitalisation boursière de CIOA s'élève à 2 500 000 euros au 8 décembre 2023.

En 2018, M. Léon Lucide était directeur général de CIOA, fonction qui est, à ce jour, occupée par son fils, M Lionel Lucide.

PROCÉDURE

Des variations suspectes ont été observées sur le cours des titres Gour Medical, Umalis et CIOA en 2018 et 2019. Les 17 octobre 2018, 11 janvier 2019 et 11 juin 2019, le secrétaire général de l'AMF a décidé l'ouverture de trois enquêtes portant respectivement sur, d'une part, « *le marché du titre GOUR MEDICAL (CH0342399851), et sur tout instrument financier dont le cours ou la valeur dépend du cours ou de la valeur du titre GOUR MEDICAL* […] *ou dont le cours ou la valeur a un effet sur le cours ou la valeur du titre GOUR MEDICAL* […], *à compter du*

AUTORITÉ DES MARCHÉS FINANCIERS
AMF

1er janvier 2018 », d'autre part, « *l'information financière et le marché du titre UMALIS GROUP, et sur tout instrument financier dont le cours ou la valeur dépend du cours ou de la valeur du titre UMALIS GROUP ou dont le cours ou la valeur a un effet sur le cours ou la valeur du titre UMALIS GROUP, à compter du 1er janvier 2018 »*, et enfin sur « *l'information financière et le marché du titre CIOA (FR0012384907), et sur tout instrument financier dont le cours ou la valeur dépend du cours ou de la valeur du titre CIOA* […] *ou dont le cours ou la valeur a un effet sur le cours ou la valeur du titre CIOA* […]*, à compter du 1er janvier 2018* ».

Le 19 novembre 2019, le secrétaire général de l'AMF a décidé de joindre ces trois enquêtes en une nouvelle enquête portant sur le marché des trois titres ainsi que sur l'information financière des sociétés Umalis et CIOA à compter du 1er janvier 2018.

Le 8 avril 2021, la direction des enquêtes et des contrôles de l'AMF a adressé à Mme Planche et MM. Lucide, Goldner, Van Wylick, Leshem et Person ainsi qu'à la société Grantchester Equity des lettres les informant de manière circonstanciée des faits éventuellement susceptibles de leur être reprochés au regard des constats des enquêteurs et de la faculté de présenter des observations dans le délai d'un mois.

Les 28 avril, 30 avril, 7 mai, 21 mai et 25 mai 2021, des observations en réponse ont été adressées par respectivement M. Van Wylick, Mme Planche, M. Person, M. Goldner et M. Lucide.

Le 6 janvier 2022, la direction des enquêtes et des contrôles de l'AMF a adressé à MM. Lucide, Goldner et Person de nouvelles lettres les informant de manière circonstanciée des faits éventuellement susceptibles de leur être reprochés au regard des constats des enquêteurs et de la faculté de présenter des observations dans le délai d'un mois.

Les 26 janvier, 4 février et 14 février 2022, des observations en réponse ont été adressées par respectivement M. Lucide, M. Person et M. Goldner.

L'enquête a donné lieu à un rapport daté du 15 mars 2022.

La commission spécialisée n° 1 du collège de l'AMF a décidé, le 29 mars 2022, de notifier des griefs à M. Leshem, Grantchester Equity, Mme Planche, M. Van Wylick, M. Goldner, M. Person, et M. Lucide.

Les notifications de griefs ont été adressées le 26 juillet 2022 aux mis en cause par lettres recommandées avec demande d'avis de réception ou par transporteur international. Elles ont été reçues le 27 juillet 2022 par M. Goldner et Mme Planche, le 28 juillet 2022 par M. Van Wylick, et le 1er août 2022 par M. Leshem. Les notifications de griefs adressées à MM. Person et Lucide et à la société Grantchester Equity leur ont été envoyées à nouveau respectivement, par lettres recommandées avec demande d'avis de réception ou par transporteur international, les 4 août, 1er septembre et 6 septembre 2022. Elles ont été reçues le 6 septembre 2022 s'agissant de M. Lucide, et le 9 septembre 2022 s'agissant de la société Grantchester Equity. L'avis de réception du second envoi de la notification de griefs adressée à M. Person ne comporte pas d'indication de date de réception.

Il est fait grief à M. Leshem et à Grantchester Equity d'avoir manqué à l'obligation d'abstention de manipulation de cours sur les titres objet de l'enquête cotés sur Euronext Access, en méconnaissance des dispositions des articles 12 et 15 du règlement (UE) n° 596/2014 du 16 avril 2014 sur les abus de marché (ci-après, le « ***Règlement MAR*** »).

Plus précisément, il est fait grief à M. Leshem et Grantchester Equity d'avoir conçu et mis en œuvre concernant ces titres un schéma manipulatoire constitutif d'un comportement :

- donnant ou étant susceptible de donner des indications fausses ou trompeuses sur l'offre, la demande ou le cours des titres, au sens des dispositions de l'article 12.1 a) i) du Règlement MAR ;
- fixant ou étant susceptible de fixer le cours des titres à un niveau anormal ou artificiel, au sens des dispositions de l'article 12.1 a ii) du Règlement MAR ;

AUTORITÉ DES MARCHÉS FINANCIERS
AMF

- influençant ou étant susceptible d'influencer le cours des titres par recours à des procédés fictifs ou toute autre forme de tromperie ou d'artifice, au sens des dispositions de l'article 12.1 b) du Règlement MAR ;
- ayant permis aux sociétés Unimatrix, Edern et Festival of Spirit Ltd de s'assurer une position dominante sur l'offre des titres pendant les périodes analysées, au sens de l'article 12.2 a) du Règlement MAR.

Il est fait grief à Mme Planche et M. Van Wylick d'avoir, en participant à la mise en œuvre de ce schéma manipulatoire, adopté un comportement ayant contribué à chacun des cas de manipulation de cours précités, en méconnaissance des dispositions des articles 12 et 15 du Règlement MAR, tels qu'éclairés par le considérant 39 du Règlement MAR.

Par ailleurs, il est fait grief :

- à M. Goldner, d'avoir déclaré de façon erronée et tardivement les opérations réalisées entre le 16 mai et le 16 juillet 2018 sur le titre Gour Medical dont le montant excède le seuil de 20 000 euros ;
- à M. Person de ne pas avoir déclaré les opérations réalisées via sa holding personnelle Edern sur le titre Umalis entre le 5 septembre et le 27 novembre 2018 puis entre le 11 février et le 3 juin 2019 dont les montants excèdent le seuil de 20 000 euros ;
- à M. Lucide, de ne pas avoir déclaré les opérations réalisées via sa holding Festival of Spirit Ltd sur le titre CIOA entre le 21 septembre et le 7 décembre 2018 dont le montant excède le seuil de 20 000 euros,

en méconnaissance des articles 19 du Règlement MAR, L. 621-18-2 du code monétaire et financier, 223-23 et 221-1 du règlement général de l'AMF (ci-après, « ***RGAMF*** »).

Une copie des notifications de griefs a été transmise le 26 juillet 2022 au président de la commission des sanctions, conformément aux dispositions de l'article R. 621-38 du code monétaire et financier.

Par décision du 8 septembre 2022, le président de la commission des sanctions a désigné Mme Sophie Schiller en qualité de rapporteur.

Par lettre du 4 octobre 2022, les mis en cause ont été informés qu'ils disposaient 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 code monétaire et financier.

Après avoir sollicité et obtenu un délai supplémentaire, M. Goldner et Mme Planche ont déposé des observations en réponse aux notifications de griefs respectivement les 5 octobre 2022 et 21 octobre 2022. Des observations en réponse aux notifications de griefs ont été reçues le 12 octobre 2022 de M. Person, et le 17 octobre 2022 de M. Lucide. Aucune réponse aux notifications de griefs n'a été reçue de la part de MM. Van Wylick et Leshem ni de Grantchester Equity.

Le rapporteur a entendu MM. Goldner et Person le 28 juin 2023, et M. Lucide et Mme Planche le 29 juin 2023. À la suite de leurs auditions, MM. Lucide et Person ont communiqué des éléments complémentaires respectivement les 4 et 10 juillet 2023. Mme Planche a communiqué des éléments complémentaires le 10 juillet 2023 ainsi que de nouvelles observations le 14 septembre 2023.

Dûment convoqués afin d'être entendus, M. Leshem, Grantchester Equity et M. Van Wylick ne se sont pas présentés devant le rapporteur.

Le rapporteur a déposé son rapport le 27 octobre 2023.

Par lettres du 30 octobre 2023 auxquelles était joint le rapport du rapporteur, les mis en cause ont été convoqués à la séance de la commission des sanctions du 15 décembre 2023 et informés qu'ils disposaient d'un délai de quinze jours pour présenter des observations en réponse au rapport du rapporteur, conformément aux dispositions du III de l'article R. 621-39 du code monétaire et financier.

AUTORITÉ DES MARCHÉS FINANCIERS
AMF

Par lettres du 9 novembre 2023, les mis en cause ont été informés de la composition de la formation de la commission des sanctions appelée à délibérer lors de la séance du 15 décembre 2023 ainsi que du délai de quinze jours dont ils disposaient, en application de l'article R. 621-39-2 du code monétaire et financier, pour demander, conformément aux articles R. 621-39-2 à 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. Goldner le 12 novembre 2023, par M. Person et par Mme Planche le 14 novembre 2023, par M. Lucide le 28 novembre 2023.

MOTIFS DE LA DÉCISION

I. Sur les moyens de procédure

1. Sur le moyen invoqué par Mme Planche tiré de l'atteinte grave et irrémédiable aux droits de la défense

1.1 Présentation du moyen

1. Mme Planche fait valoir que la procédure engagée à son encontre a été conduite dans des conditions qui portent une atteinte irrémédiable à ses droits de la défense, de sorte qu'elle est illégale et doit être abandonnée.

2. Elle soutient d'abord que l'élément central de la thèse de la poursuite à son égard réside dans l'affirmation selon laquelle l'investissement de GEM dans le capital des émetteurs Gour Medical, CIOA et Umalis était subordonné à la mise en œuvre préalable d'un programme de liquidité dont les modalités étaient manipulatoires. Pour contester cette thèse, Mme Planche fait valoir que les courriels échangés par les dirigeants de ces émetteurs sur les périodes entourant la mise en place des programmes de liquidité, qui ont été saisis par les enquêteurs mais non versés au dossier, constituaient des éléments à décharge indispensables à l'exercice de ses droits de la défense. Selon elle, ces courriels lui auraient notamment permis de démontrer que les programmes de liquidité mis en place par ces dirigeants étaient sans lien avec un éventuel investissement de GEM, que ces programmes ont été mis en place à la demande expresse des mêmes dirigeants, et qu'elle-même n'est pas intervenue dans la mise en place et l'exécution desdits programmes. Elle ajoute qu'elle n'avait pas accès à ces courriels, y compris ceux échangés entre elle et les dirigeants puisqu'elle les avait supprimés de sa boîte de messagerie.

3. Ensuite, Mme Planche relève qu'elle a sollicité la production de ces courriels dès l'ouverture de l'enquête en s'adressant aux dirigeants des émetteurs qui ne lui ont pas répondu, puis dès l'ouverture de la phase contradictoire par courrier du 8 septembre 2022 envoyé au président de la commission des sanctions. Elle relève aussi que la demande formulée dans ce courrier a été rejetée par le rapporteur dans son courrier du 21 septembre 2022 au motif que les supports de messageries électroniques saisis par les enquêteurs auprès des émetteurs avaient déjà été détruits et que le rapporteur ne disposait pas du pouvoir de solliciter une nouvelle remise auprès des émetteurs, ce que Mme Planche dénonce. Elle déduit en outre de la réponse défavorable du rapporteur à sa demande qu'il lui est impossible d'obtenir une copie des courriels sollicités, ceux-ci ayant été détruits après exploitation avant la fin du délai de réponse à la notification de griefs, et que toute nouvelle demande formulée auprès du rapporteur serait vouée à l'échec.

4. Elle fait valoir que la sélection extrêmement restrictive des courriels échangés par les dirigeants et joints au rapport d'enquête a été déloyale en ce qu'elle a conduit à écarter des éléments à décharge utiles à sa défense. Elle soutient également que la destruction hâtive de l'intégralité des autres courriels saisis par les enquêteurs a entravé en l'espèce le plein exercice du contradictoire. Elle précise qu'il lui était impossible de préciser la liste et le contenu des courriels sollicités puisqu'elle n'a pas pu les consulter. Elle soutient de plus que l'existence de ces courriels est incontestable dès lors qu'ils ont été saisis par les enquêteurs auprès des émetteurs et qu'il est manifeste que les dirigeants ont échangé de nombreux courriels relatifs aux programmes de liquidité puisqu'ils devaient y participer activement.

5. Par ailleurs, elle affirme que l'atteinte portée au droit à la protection de la vie privée des dirigeants par la production des courriels en cause pour l'exercice de ses droits de la défense ne serait pas disproportionnée, compte tenu de la gravité des faits qui lui sont reprochés et des nombreuses accusations formulées à son encontre par les dirigeants.

AUTORITÉ DES MARCHÉS FINANCIERS
AMF

6. Enfin, Mme Planche mentionne les courriers de transmission des relevés de constatation adressés par le directeur des enquêtes le 19 octobre 2021. Elle relève que si la destruction des courriels non versés en procédure y était indiquée, il était également précisé que « *seules ces pièces figureront au dossier joint au rapport d'enquête, sauf requête complémentaire des parties* ». Elle précise que, dès lors que chaque relevé de constatation est adressé uniquement à la personne qui a remis des boîtes de messageries électroniques aux enquêteurs, elle n'a pu formuler une requête complémentaire concernant les boîtes de messageries électroniques des dirigeants qu'à compter de la phase contradictoire de la procédure. Elle conclut que c'est l'empressement des enquêteurs à détruire les messageries électroniques saisies juste après l'envoi des notifications de griefs qui l'a empêchée de présenter une requête complémentaire et a irrémédiablement compromis ses droits de la défense.

1.2 Examen du moyen

7. L'article 6 de la convention européenne de sauvegarde des droits de l'Homme et des libertés fondamentales (ci-après, « ***CSDH*** ») dispose que : « *1. Toute personne a droit à ce que sa cause soit entendue équitablement* […] *par un tribunal indépendant et impartial* […] *3. Tout accusé a droit notamment à : a) être informé, dans le plus court délai, dans une langue qu'il comprend et d'une manière détaillée, de la nature et de la cause de l'accusation portée contre lui ; b) disposer du temps et des facilités nécessaires à la préparation de sa défense ; c) se défendre lui-même ou avoir l'assistance d'un défenseur de son choix et, s'il n'a pas les moyens de rémunérer un défenseur, pouvoir être assisté gratuitement par un avocat d'office, lorsque les intérêts de la justice l'exigent ; d) interroger ou faire interroger les témoins à charge et obtenir la convocation et l'interrogation des témoins à décharge dans les mêmes conditions que les témoins à charge ; e) se faire assister gratuitement d'un interprète, s'il ne comprend pas ou ne parle pas la langue employée à l'audience* ».

8. Si, lorsqu'elle est saisie d'agissements pouvant donner lieu aux sanctions prévues par le code monétaire et financier, la commission des sanctions doit être regardée comme décidant du bien-fondé d'accusations en matière pénale, au sens de l'article 6 de la CSDH, il est de jurisprudence constante que les exigences du procès équitable en découlant, telles que le principe de la contradiction, ne s'appliquent qu'à compter de la notification des griefs ouvrant la procédure de sanction, et non à la phase préalable d'enquête, laquelle doit néanmoins être loyale afin de ne pas compromettre irrémédiablement les droits de la défense des personnes en cause. Sous cette réserve, les enquêteurs déterminent librement la nature et l'étendue des investigations auxquelles ils décident de procéder dans le cadre de l'enquête qui leur est confiée ainsi que le choix des actes effectués, des documents examinés et des personnes interrogées.

9. En outre, la circonstance que les enquêteurs de l'AMF procèdent à une sélection des pièces à verser au dossier n'est pas, en soi, de nature à vicier la procédure, sauf à ce qu'il soit démontré que, manquant à leur devoir de loyauté, ils auraient distrait des éléments de nature à influer sur l'appréciation par la commission des sanctions du bien-fondé des griefs retenus.

10. En l'espèce, en premier lieu, il y a lieu de relever que les enquêteurs se sont fait remettre les boîtes de messageries professionnelles de M. Lucide, Mme A, M. Person et M. Goldner entre le 10 janvier 2019 et le 4 février 2020. Après une première visite dans les locaux de GEM le 18 mars 2019 lors de laquelle Mme Planche a décidé de ne pas se présenter, les enquêteurs se sont à nouveau présentés dans les locaux de GEM le 25 mars 2019, où reçus par Mme Planche, ils se sont fait remettre sa boîte de messagerie professionnelle.

11. À la suite de l'analyse de ces boîtes de messageries et conformément aux termes de la charte de l'enquête, le 18 octobre 2021, les enquêteurs ont dressé des relevés de constatation aux termes desquels ils indiquaient avoir « *constaté que figurent parmi ceux ayant été envoyés depuis ces messageries électroniques ou reçus (en qualité de destinataire ou en copie) dans ces messageries électroniques, des courriers électroniques entrant utilement dans le champ de l'enquête* » et avoir « *extrait et consigné lesdits courriers électroniques* », listés dans chaque relevé de constatation. Ces relevés ont été envoyés respectivement aux dirigeants des émetteurs et à Mme Planche le 19 octobre 2021 par courriers aux termes desquels : « *Parmi les messages électroniques figurant dans les boîtes de messageries qui ont été remises aux enquêteurs, seules ces pièces figureront au dossier joint au rapport d'enquête, sauf requête complémentaire des parties* » et « *depuis la mise à jour de la Charte des enquêtes le 27 septembre 2021, les supports de messageries électroniques, collectés par les enquêteurs dans le cadre de l'exercice de leurs pouvoirs propres, sont désormais détruits par les services de l'AMF, dans un objectif de plus grande efficacité. Ils ne sont plus restitués à la personne concernée* ».

AUTORITÉ DES MARCHÉS FINANCIERS
AMF

12. En deuxième lieu, l'examen de la boîte de messagerie de Mme Planche par les enquêteurs a révélé que cette dernière avait vraisemblablement supprimé une quantité importante de courriels échangés par elle s'agissant des faits reprochés compte tenu du nombre très limité des courriels subsistants, s'agissant en particulier de ses échanges avec M. Leshem et avec les dirigeants des émetteurs (essentiellement les rendez-vous téléphoniques), alors même que sa boîte de messagerie contenait par ailleurs des échanges plus anciens ou des échanges avec des apporteurs d'affaires.

13. En troisième lieu, il y a lieu de relever que dans son courrier du 8 septembre 2022 adressé au président de la commission, le conseil de Mme Planche a sollicité : « *la production des courriels ci-après, saisis par les enquêteurs mais non joints au rapport d'enquête : / (i) les courriels échangés par Monsieur Goldner sur la période 1er mars – 15 septembre 2018 ; / (ii) les courriels échangés par Monsieur Person sur la période 1er mars 2018 – 15 juin 2019 ; / (iii) les courriels échangés par Monsieur Lucide et Madame A sur la période 23 août 2018 – 15 juin 2019* », au motif que ces boîtes de messageries électroniques étaient susceptibles de comporter des éléments à décharge de nature à démontrer que l'amélioration de la liquidité des sociétés en cause n'avait pas été une condition imposée par Mme Planche mais avait été demandée par leurs dirigeants eux-mêmes, qui souhaitaient céder leurs titres.

14. Cette demande a été transmise au rapporteur, désigné par décision du 8 septembre 2022, qui, par sa lettre en réponse du 21 septembre 2022, n'y a pas donné une suite favorable. Aux termes de cette lettre il était rappelé, premièrement, que seuls les courriels sélectionnés par les enquêteurs dans les boîtes de messageries électroniques notamment de MM. Goldner, Person et Lucide et Mme A comme entrant utilement dans le champ de l'enquête avaient été extraits et consignés par eux, puis versés au dossier avant la destruction des supports de messagerie électronique, comme indiqué par le directeur des enquêtes dans les courriers de transmission des relevés de constatation du 19 octobre 2021. Deuxièmement, que les dispositions de l'article L. 621-10 du code monétaire et financier permettent aux enquêteurs de se faire communiquer tous documents quel qu'en soit le support mais ne sont pas applicables au rapporteur, aucune autre disposition législative ou réglementaire ne conférant par ailleurs à ce dernier le pouvoir de se faire communiquer les courriels en cause par les sociétés. Les termes des courriers du 19 octobre 2021 étaient ainsi rappelés au conseil de Mme Planche, lesquels précisaient que seules les pièces visées « *figureront au dossier joint au rapport d'enquête, sauf requête complémentaire des parties* », et ajoutaient que depuis la mise à jour de la charte de l'enquête le 27 septembre 2021, *« les supports de messageries électroniques, collectés par les enquêteurs dans le cadre de l'exercice de leurs pouvoirs propres, sont désormais détruits par les services de l'AMF, dans un objectif de plus grande efficacité*. » A la date de la demande du courrier précité du conseil de Mme Planche, tel était le cas des boîtes de messageries électroniques dont la communication était demandée.

15. Il y a lieu de préciser que les courriers de transmission des relevés de constatations sont adressés à chacune des personnes ayant remis une boîte de messagerie électronique aux enquêteurs avant l'ouverture de la phase contradictoire de la procédure, de sorte que la possibilité de formuler une requête complémentaire auprès des enquêteurs concernant les messages électroniques versés au dossier n'est ouverte qu'à la personne dont la boîte de messagerie a été saisie. Ainsi, la circonstance invoquée par Mme Planche selon laquelle c'est la destruction par les enquêteurs des messageries électroniques saisies juste après l'envoi des notifications de griefs qui l'a empêchée d'adresser une requête complémentaire est inopérante dès lors que sa requête, qui portait non sur sa propre boîte de messagerie électronique mais sur celles des dirigeants des émetteurs, n'était pas recevable au regard de son objet.

16. Au surplus, Mme Planche conteste la sélection des pièces du dossier par les enquêteurs, sans pour autant donner d'éléments circonstanciés permettant de justifier que l'obtention des boîtes de messageries électroniques sollicitées serait susceptible de présenter un intérêt pour sa défense. Elle se contente en effet de demander la communication de l'intégralité des boîtes de messageries électroniques des dirigeants des émetteurs sur des périodes de 7 à 18 mois, plus étendues que la période retenue pour les griefs de manipulation de cours reprochés courant de mars 2018 au 3 juin 2019. Selon elle, les boîtes de messagerie en question seraient susceptibles de comporter des éléments à décharge, montrant que l'amélioration de la liquidité des sociétés n'a pas été posée comme condition préalable à l'investissement de GEM. Elle n'apporte aucun élément complémentaire, s'agissant des courriels recherchés et de leur objet, de nature à établir qu'ils contiendraient des éléments à décharge, étant rappelé qu'elle a elle-même supprimé la quasi-totalité de ses échanges électroniques relatifs aux faits reprochés.

AUTORITÉ DES MARCHÉS FINANCIERS
AMF

17. Les allégations de Mme Planche à cet égard reposent sur de simples suppositions qui apparaissent d'autant moins fondées qu'elles sont contredites par les investigations des enquêteurs. Ces derniers ont en effet recensé des courriels échangés entre Mme Planche et M. Person le 6 juin 2018 et entre Mme Planche et M. Goldner le 3 septembre 2018, dont les termes sont de nature à confirmer sans ambiguïté que l'investissement de GEM était présenté comme subordonné à l'amélioration préalable de la liquidité du titre. Du reste, ces courriels établissent que les enquêteurs ont versé au dossier les éléments entrant utilement dans le champ de l'enquête.

18. Il résulte de ce qui précède que la demande de communication des boîtes de messageries électroniques des dirigeants des émetteurs formulée par Mme Planche ne pouvait être accueillie favorablement, indépendamment de la destruction des boîtes de messageries électroniques par les enquêteurs.

19. En outre, la demande de Mme Planche porte sur l'accès à des courriels dont la communication est strictement encadrée compte tenu des impératifs de protection de la vie privée. Contrairement à ce que soutient Mme Planche, quand bien même sa demande se fonde sur l'exercice de ses droits de la défense, l'atteinte au droit à la protection de la vie privée des dirigeants résultant de la production des boîtes de messagerie réclamées par elle aurait été manifestement disproportionnée dès lors que sa demande portait, comme indiqué ci-avant, sur l'intégralité des boîtes de messageries électroniques en cause sur des périodes de 7 à 18 mois.

20. En tout état de cause, Mme Planche ne fait état d'aucune circonstance pouvant légitimement laisser penser que les enquêteurs auraient distrait des éléments de nature à influer sur l'appréciation par la commission des sanctions du bien-fondé des griefs retenus à son encontre ou qu'ils auraient pour un autre motif manqué à leur devoir de loyauté.

21. Il ressort de ce qui précède que ni la déloyauté des enquêteurs, ni l'atteinte irrémédiable au principe du contradictoire et aux droits de la défense de Mme Planche ne sont établis, de sorte que le moyen invoqué par elle est écarté.

2. Sur le moyen invoqué par M. Person tiré de l'atteinte grave et irrémédiable aux droits de la défense

2.1 Présentation du moyen

22. M. Person soutient également que la procédure porte une atteinte grave et irrémédiable à ses droits de la défense, et avance trois raisons. Premièrement, M. Person soutient que la notification de griefs revêt un caractère imprécis et obscur contraire au principe du contradictoire et aux droits de la défense dans la mesure où elle fait état dans ses conclusions d'un possible manquement aux obligations déclaratives incombant à Edern mais mentionne également dans le corps du document une manipulation de marché au sens des articles 12 et 15 du Règlement MAR, de telle sorte qu'il y avait incertitude sur le point de savoir s'il s'agissait d'un autre grief.

23. Deuxièmement, M. Person soutient que la notification de griefs s'appuie sur des plaintes de particuliers allemands qui ne lui ont pas été communiquées en violation du principe du contradictoire et des droits de la défense, et ce alors qu'il s'agit selon lui d'un élément très important de la poursuite puisqu'elles semblent avoir été le révélateur d'une possible manipulation de marché.

24. Troisièmement, M. Person conteste l'absence de poursuite de l'auteur principal du manquement déclaratif reproché, à savoir la société Edern. Il fait valoir qu'il ne saurait être poursuivi seul, en lieu et place de sa mandante, tenue à titre principal de l'obligation de déclaration de franchissement de seuils. M. Person relève également l'absence de profit réalisé au titre des transactions en cause, l'intégralité des sommes perçues par Edern ayant fait l'objet d'une avance en compte courant d'associé au profit d'Umalis de manière à lui permettre d'honorer les échéances de remboursement de sa dette à l'égard de la Commission des Chefs de Services Financiers (CCSF).

AUTORITÉ DES MARCHÉS FINANCIERS
AMF

2.2 Examen du moyen

25. Le respect du principe du contradictoire et des droits de la défense, garanti par l'article 6 de la CSDH reproduit au point 7, exige que les griefs soient formulés de façon suffisamment claire et précise pour que l'intéressé connaisse non seulement les faits sur la base desquels des reproches lui sont adressés, mais également la qualification envisagée.

26. En outre, en application de l'article L. 621-15 du code monétaire et financier, le collège de l'AMF apprécie seul l'opportunité des poursuites, en décidant de la nature et de l'étendue des griefs qu'il notifie ainsi que des personnes mises en cause. Il n'est pas lié par les qualifications juridiques proposées par les services d'enquête et peut avoir une appréciation différente des faits relevés par ces derniers, soit dans un sens moins sévère, soit dans un sens plus sévère.

27. En l'espèce, la première lettre circonstanciée adressée à M. Person le 8 avril 2021 lui reprochait un manquement aux articles 12 et 15 du Règlement MAR, éclairés par le considérant 39 de ce règlement, au titre de sa participation à la mise en exécution du schéma potentiellement manipulatoire mis au point par M. Leshem, et relevait l'absence de déclaration de ses transactions à l'AMF comme prévu par l'article 19 dudit règlement. La seconde lettre circonstanciée adressée à M. Person le 6 janvier 2022, lui reprochait, outre le manquement de manipulation de cours précité par renvoi à la première lettre circonstanciée du 8 avril 2021, un manquement à l'obligation déclarative résultant des articles 19 du Règlement MAR, L. 621-18-2 du code monétaire et financier et 223-23 du RGAMF. Quant à la notification de griefs adressée à M. Person, elle est rédigée en ces termes : *« Il ressort du rapport de la Direction des enquêtes et des contrôles de l'AMF, auquel renvoie la présente notification de griefs que vous pourriez avoir commis un manquement à l'obligation déclarative résultant des articles 19 du Règlement (UE) n°596/2014 du Parlement européen et du Conseil du 16 avril 2014 sur les abus de marché (ci-après « règlement MAR»), L. 621-18-2 du code monétaire et financier et 223-23 du règlement général de l'AMF, en l'absence de déclaration des opérations que vous avez réalisées sur le titre UMALIS GROUP,* via *votre* holding *personnelle Edern, entre le 5 septembre 2018 et le 27 novembre 2018 puis entre le 3 février 2019 et le 11 juin 2019. »*. Elle relève ensuite, en conclusion : *« La société Edern pourrait ainsi avoir manqué à ses obligations déclaratives découlant des dispositions de l'article 19.1 du règlement MAR et L. 621-18-2 du code monétaire et financier, manquement qui pourrait vous être imputé en application de l'article 221-1 du règlement général de l'AMF. / Pour l'ensemble des faits et raisons susvisés, vous pourriez avoir manqué à l'obligation résultant des articles 19 du règlement MAR, L. 621-18-2 du code monétaire et financier et 223-23 du règlement général de l'AMF, en l'absence de déclaration des opérations que vous avez réalisées,* via *votre* holding *personnelle Edern sur le titre UMALIS GROUP, entre le 5 décembre 2018 et le 7 novembre 2018 puis entre le 11 février 2019 et le 3 juin 2019, dont les montants excèdent le seuil de 20 000 euros* ».

28. Il résulte de la simple lecture de ce document que les faits reprochés ainsi que leur qualification juridique, fondée sur les dispositions des articles 19 du Règlement MAR, L. 621-18-2 du code monétaire et financier et 223-23 du RGAMF, sont clairement exposés dans la notification de griefs.

29. Au demeurant si la notification de griefs adressée à M. Person fait référence à la manipulation de marché, c'est uniquement au titre de circonstances venant aggraver le manquement déclaratif tel que cela ressort du passage ci-après : « *Enfin, certaines transactions sur le marché du titre UMALIS GROUP font ressortir plusieurs éléments qui pourraient permettre de caractériser une manipulation de marché au sens des dispositions des articles 12 et 15 du règlement MAR*. […] *Or, la mise en œuvre de ce schéma potentiellement manipulatoire sur le titre UMALIS GROUP a été facilitée par votre comportement* […]. *Ces circonstances viennent aggraver le défaut de déclaration des transactions qui ont ainsi été effectuées* », et *« Ce manquement est d'autant plus grave qu'en vous abstenant de notifier à l'AMF les transactions que vous avez réalisées,* via *votre* holding *personnelle Edern sur le titre UMALIS GROUP, vous avez facilité la mise en place et l'exécution d'un schéma potentiellement manipulatoire sur le titre ».*

30. Par conséquent, les faits reprochés et leur qualification juridique, à savoir, le manquement aux obligations déclaratives s'agissant des transactions effectuées sur le titre Umalis, se distinguent nettement de la circonstance présentée comme venant aggraver ce manquement, relative à la facilitation du schéma potentiellement manipulatoire. Les griefs notifiés à M. Person ne sont donc exposés de façon ni obscure ni imprécise, de sorte que M. Person a disposé d'éléments suffisants pour lui permettre de faire valoir sa défense.

AUTORITÉ DES MARCHÉS FINANCIERS
AMF

31. S'agissant ensuite des plaintes de particuliers allemands auxquelles se réfère la notification de griefs et qui n'auraient pas été communiquées, force est de constater que le dossier, auquel M. Person avait accès, contient des témoignages anonymes enregistrés par l'autorité de régulation allemande (BAFIN) concernant des investisseurs démarchés pour acquérir des titres Umalis ainsi que des signalements concernant Gour Medical et CIOA. En tout état de cause, l'argument de M. Person selon lequel ces plaintes constitueraient un élément important de la poursuite en ce qu'elles auraient révélé une possible manipulation de marché est inopérant dès lors que M. Person est uniquement poursuivi pour manquements déclaratifs sans lien avec les plaintes en question.

32. Il s'ensuit que les critiques de M. Person sur la notification de griefs et les plaintes de particuliers allemands sont infondées. Aucune atteinte au principe du contradictoire et aux droits de la défense de M. Person n'est caractérisée.

33. S'agissant de l'absence de mise en cause de la société Edern, il convient de relever que l'article 221-1 du RGAMF, visé par la notification de griefs comme indiqué au point 27, rend applicables l'ensemble des dispositions du titre II du livre II, parmi lesquelles figurent celles de l'article 223-23 également visé par la notification de griefs, aux *« dirigeants de l'émetteur, de l'entité ou de la personne morale concernés »*. Par suite, les obligations résultant de ces dispositions, de même que les manquements à ces obligations, sont imputables non seulement aux émetteurs, entités ou autres personnes morales qui sont débiteurs des obligations en cause, mais encore d'une manière générale à leurs dirigeants. Or il n'est pas contesté que M. Person est bien le dirigeant de la société Edern.

34. La circonstance que le grief n'a pas été notifié à la société Edern, tenue à titre principal des obligations déclaratives, est sans incidence dès lors, d'une part, que les dispositions de l'article 221-1 du RGAMF ne subordonnent pas la responsabilité du dirigeant à celle de l'entité dirigée ou à l'impossibilité d'engager la responsabilité de cette dernière, et d'autre part que le collège de l'AMF dispose du pouvoir d'apprécier l'opportunité des poursuites.

35. L'absence de profit allégué par M. Person du fait de ces opérations est également indifférente.

36. Il en résulte que les manquements déclaratifs imputés à M. Person peuvent lui être reprochés alors même que la société Edern n'a pas été mise en cause.

37. Le moyen tiré par M. Person de l'atteinte grave et irrémédiable à ses droits de la défense est ainsi écarté.

II. Sur les griefs notifiés

1. Sur les griefs de manipulation de cours

1.1 Sur la manipulation de cours par fixation du cours à un niveau anormal ou artificiel sur les titres Gour Medical, Umalis et CIOA

1.1.1. Notifications de griefs

38. Les notifications de griefs adressées à Grantchester Equity, M. Leshem, M. Van Wylick et Mme Planche leur reprochent d'avoir adopté un comportement constitutif ou ayant contribué à des manipulations de cours en ayant mis au point et exécuté ou en ayant participé à la mise en œuvre d'un schéma manipulatoire reposant sur un mode opératoire en trois étapes, à savoir le ciblage et le démarchage d'entités à la recherche d'investisseurs, puis le contact et la présentation d'un programme de liquidité (*market making program*), et enfin l'exécution de ce programme.

39. Concernant la première phase dite de ciblage des titres les plus faciles à manipuler, les notifications de griefs exposent qu'il s'agissait d'identifier des sociétés ayant un besoin de financement pour leur développement, cotées sur Euronext Access Paris et se distinguant par une faible liquidité de leurs titres. Les notifications de griefs indiquent que « l'origination » des dossiers était effectuée par Mme Planche pour le compte de GEM par courriels mentionnant l'intérêt de cette dernière pour la société concernée, suivis de conférences téléphoniques de présentation par Mme Planche des montages envisagés. En ce qui concerne les sociétés, les notifications de griefs relèvent que l'investissement de GEM a été présenté par Mme Planche comme étant subordonné à une amélioration de la liquidité des titres des sociétés en question et qu'à cet effet, Mme Planche leur a immédiatement

AUTORITÉ DES MARCHÉS FINANCIERS
AMF

présenté M. Leshem et sa société Grantchester Equity. Selon les notifications de griefs, cette liquidité devait permettre d'accroitre l'attractivité des titres des sociétés de manière à susciter l'intérêt d'acteurs dotés de ressources pour financer leur développement, tels que GEM.

40. Concernant la deuxième phase de présentation du *market making program* par M. Leshem, les notifications de griefs relèvent que, de sa propre initiative, M. Leshem contactait directement les dirigeants des sociétés par téléphone ou par courriel pour présenter son programme et proposer son contrat standard de deux pages précisant les éléments suivants : l'identité du vendeur initial, c'est-à-dire des personnes morales détenant les titres et contrôlées par les dirigeants des sociétés cotées sur Euronext Access ou du dirigeant directement ou de l'intermédiaire (*Trustee*) entre le dirigeant vendeur et le marché, la durée, les volumes de vente possibles, les objectifs de cours, la répartition du produit des ventes, la demande de *lock-up* des autres actionnaires pour ne pas « polluer » les ventes et l'accès au site web de la société.

41. Concernant la troisième phase tenant à l'exécution du *market making program*, les notifications de griefs exposent qu'elle consistait d'une part, à faire vendre sur le marché pendant plusieurs semaines par les dirigeants eux-mêmes un nombre significatif de titres de leur société et, d'autre part, à susciter des achats de titres par des particuliers essentiellement allemands et autrichiens *via* une campagne de démarchage téléphonique par des faux *brokers* diffusant de fausses informations sur les sociétés. Les notifications de griefs ajoutent que l'exécution du *market making program* a pu débuter avant même la signature de tout contrat, notamment s'agissant de CIOA.

42. Les notifications de griefs relèvent également que la rémunération prévue au bénéfice de Grantchester Equity et ses partenaires dans le cadre de l'exécution du *market making program* correspondait à 70 % du produit des ventes de titres sur le marché, le solde de 30 % revenant au vendeur.

43. Elles exposent les faits constatés sur les titres Gour Medical, Umalis et CIOA, en particulier les interactions entre les dirigeants des sociétés, M. Leshem et Grantchester Equity, Unimatrix, Global Capital Research et/ou Mme Planche à compter de mars 2018 s'agissant de Gour Medical, à compter de juin 2018 s'agissant de Umalis, et à compter de septembre 2018 s'agissant de CIOA. Elles présentent également les transactions réalisées sur le titre Gour Medical entre le 5 juin et le 8 août 2018, sur le titre Umalis entre le 5 septembre et le 27 novembre 2018, puis entre le 11 février et le 3 juin 2019, et sur le titre CIOA entre le 19 septembre et le 2 octobre 2018 puis entre le 23 octobre et le 7 décembre 2018.

44. Les notifications de griefs relèvent encore que certaines transactions sur ces titres font ressortir des éléments permettant de caractériser une manipulation de cours. Elles exposent à cet égard que le schéma manipulatoire précité, mis au point et exécuté par M. Leshem et Grantchester Equity - dont ce dernier est le président -, et auquel ont participé notamment M. Van Wylick, par l'intermédiaire des sociétés Unimatrix et Global Capital Research dont il était le président au moment des faits, et Mme Planche, en tant que personne physique et par l'intermédiaire de la société Fauve Capital, pourrait être qualifié de manipulation de marché au sens de l'article 12.1 du Règlement MAR.

45. Les notifications de griefs mentionnent la forte variation des cours des titres concernés lors des périodes identifiées, avant de se référer à l'indicateur relatif à *« la mesure dans laquelle les ordres passés ou les transactions effectuées représentent une proportion importante du volume quotidien de transactions réalisé sur l'instrument financier concerné,* […]*, en particulier lorsque ces activités entraînent une variation sensible de leur cours* » prévu au a) de l'annexe I A du Règlement MAR.

46. Elles relèvent que des objectifs de cours très à la hausse ou des promesses d'évolution du cours ont été fixés ex-ante par le *market making program*, sans aucune justification économique sous-jacente, en contrepartie de 70 % de commissions sur les ventes générées. Elles concluent que ces éléments pourraient refléter l'adoption d'un comportement visant à fixer ou susceptible de fixer à un niveau anormal ou artificiel le cours d'un ou de plusieurs instruments financiers au sens de l'article 12.1 (a) (ii) du Règlement MAR.

AUTORITÉ DES MARCHÉS FINANCIERS
AMF

1.1.2. Observations des mis en cause

47. M. Leshem, Grantchester Equity et M. Van Wylick n'ont pas formulé d'observations en réponse aux notifications de griefs ni au rapport du rapporteur. M. Van Wylick a répondu à la lettre circonstanciée qui lui a été adressée au cours de l'enquête, sans toutefois faire valoir d'élément relatif aux cas de manipulation de cours reprochés.

48. Mme Planche conteste avoir participé à l'exécution et à la mise en place des programmes de liquidité. Sans faire valoir d'élément propre au manquement de manipulation de cours par fixation du cours à un niveau anormal ou artificiel, elle soutient qu'elle s'est limitée à une simple mise en relation des émetteurs avec M. Leshem, laquelle ne peut, selon elle, être qualifiée de manipulation de cours.

1.1.3. Textes applicables

49. Les faits reprochés, qui se sont déroulés entre mars 2018 et le 3 juin 2019, doivent être examinés au regard des textes alors applicables.

50. L'article 12 du Règlement MAR, entré en application le 3 juillet 2016, non modifié depuis, dispose qu': « *1. Aux fins du présent règlement, la notion de « manipulation de marché » couvre les activités suivantes : / a) effectuer une transaction, passer un ordre ou adopter tout autre comportement qui :* […] / *ii) fixe ou est susceptible de fixer à un niveau anormal ou artificiel le cours d'un ou de plusieurs instruments financiers* [...] ».

51. L'article 15 du Règlement MAR, entré en application le 3 juillet 2016, non modifié, depuis dispose qu': « *Une personne ne doit pas effectuer des manipulations de marché ni tenter d'effectuer des manipulations de marché* ».

52. La section A de l'annexe I du Règlement MAR relative aux « *Indicateurs de manipulations consistant à donner des indications* fausses *ou trompeuses ou à fixer les cours à un niveau anormal ou artificiel* », entré en application le 3 juillet 2016, non modifié depuis, prévoit qu': *« Aux fins de l'application de l'article 12, paragraphe 1, point a), du présent règlement, et sans préjudice des formes de manipulations décrites au paragraphe 2 dudit article, les participants au marché et les autorités compétentes prennent en considération, lors de l'examen de transactions ou d'ordres, les indicateurs suivants, dont la liste n'est pas exhaustive et qui ne doivent pas pour autant être considérés en soi comme constituant une manipulation de marché : / a) la mesure dans laquelle les ordres passés ou les transactions effectuées représentent une proportion importante du volume quotidien de transactions réalisé sur l'instrument financier concerné, un contrat au comptant sur matières premières qui lui est lié ou un produit mis aux enchères sur la base des quotas d'émission, en particulier lorsque ces activités entraînent une variation sensible de leur cours ;* [...] *».*

1.1.4. Examen du grief

- ✓ *Sur l'indicateur de manipulation de cours*

53. Le dossier met en évidence, pour les titres de chacune des sociétés en cause et pour chacune des périodes identifiées par les enquêteurs pour caractériser la mise en œuvre du schéma manipulatoire, par comparaison du volume moyen des titres échangés pendant et après les périodes en cause, une très forte augmentation des volumes échangés suivie d'une forte diminution de la liquidité par la suite. S'agissant de Gour Medical les volumes moyens échangés ont été de 8 062 titres lors de la période retenue entre le 5 juin et le 8 août 2018, à comparer avec des volumes de 748 après cette période, entre le 9 août 2018 et le 8 février 2019. Pour Umalis les valeurs correspondantes sont d'un côté 1 148 entre le 5 septembre et le 27 novembre 2018 et 909 entre le 11 février et le 3 juin 2019, à comparer avec 165 postérieurement aux périodes d'observation, entre le 4 juin et le 4 décembre 2019. Pour CIOA des volumes moyens de 7 947 entre le 19 septembre et le 2 octobre 2018 et 4 835 titres entre le 23 octobre et le 7 décembre 2018, observés pendant les périodes sensibles, à comparer avec 417 titres échangés post périodes entre le 8 décembre 2018 et le 8 juin 2019.

AUTORITÉ DES MARCHÉS FINANCIERS
AMF

54. Il ressort également du dossier une forte concentration, sur les périodes mentionnées ci-dessus retenues par les enquêteurs, des volumes vendus par les opérateurs soupçonnés d'avoir participé au schéma manipulatoire : s'agissant des titres Gour Medical, 81 % vendus par Unimatrix, s'agissant des titres Umalis, de 73 à 82 % vendus par Edern, et s'agissant des titres CIOA, de 58 à 69 % vendus par Festival of Spirit Ltd.

55. Ces volumes d'échanges tout à fait inhabituels ont coïncidé avec une variation sensible à la hausse du cours des titres en question. La valeur du titre Gour Medical a augmenté de 157 % pendant la période au cours de laquelle la société Unimatrix a cédé les titres en question sur le marché. La valeur du titre CIOA a progressé de 84 % puis de 72 % au cours des périodes pendant lesquelles la société Festival of Spirit Ltd est intervenue à la vente sur ce titre. La valeur du titre Umalis a enregistré une hausse de 18 % puis de 23 % au cours des deux périodes pendant lesquelles la société Edern est intervenue à la vente sur ce titre. Ces dernières variations sont apparemment moins importantes mais elles restent significatives, eu égard au fait, mis en évidence par le rapport d'enquête, que ce titre, qui faisait l'objet de très peu d'échanges, pouvait ne connaître aucune variation sur de longues périodes.

56. Il résulte de ce qui précède que les critères d'appréciation de l'indicateur de manipulation de cours mentionnés à la section A de l'annexe 1 du Règlement MAR doivent être considérés comme satisfaits.

57. La circonstance qu'en l'espèce la démonstration repose sur la comparaison de moyennes plutôt que sur des volumes quotidiens de transactions directement observés pour chacun des titres en question ne rend pas cette démonstration pour autant invalide, eu égard à la spécificité des titres en question, particulièrement illiquides et ne faisant l'objet « en temps normal » que de très peu de transactions. Dans un tel cas de figure, la comparaison par référence à des moyennes par périodes, plutôt que par référence à des volumes quotidiens peut être admise.

58. En tout état de cause, un indicateur ne constituant pas en lui-même une manipulation de cours, il convient de déterminer si les comportements reprochés sont susceptibles de recevoir une telle qualification au sens de l'article 12.1 (a) (ii) du Règlement MAR.

- ✓ *Sur l'appréciation de la manipulation de cours par fixation du cours à un niveau anormal ou artificiel s'agissant des titres Gour Medical, Umalis et CIOA*

59. Les notifications de griefs reprochent aux personnes mises en cause la mise en œuvre d'un « *comportement* », caractérisé par le « *schéma manipulatoire* » présenté ci-dessus aux points 39 à 45.

60. Il résulte des éléments du dossier que chacun des dirigeants des sociétés émettrices a, dans un premier temps, été démarché par Mme Planche pour le compte de GEM au motif que ce fonds pouvait être intéressé par un investissement dans chacune des sociétés en question. Dans le cadre de ces échanges, Mme Planche a ensuite introduit les dirigeants des sociétés auprès de M. Leshem dans le but d'améliorer la liquidité des titres des sociétés.

61. Plus précisément, s'agissant de Gour Medical, les courriels versés au dossier attestent l'existence de premiers échanges en février 2018, puis d'une réunion téléphonique du 15 mars 2018 à l'issue de laquelle Mme Planche a introduit M. Goldner auprès de M. Leshem dans le but d'améliorer la liquidité du titre Gour Medical. Les termes d'un courriel du 3 septembre 2018 adressé par Mme Planche à M. Goldner établissent que l'amélioration de liquidité de ce titre était une condition posée à GEM, préalable à l'étude d'une opportunité d'investissement dans Gour Medical.

62. S'agissant d'Umalis, Mme Planche a pris contact en mars 2018 avec M. Person. Après un échange téléphonique du 4 juin 2018, elle a introduit M. Leshem auprès de M. Person par un courriel du 6 juin 2018 aux termes duquel : « *GEM sera heureuse d'étudier une opportunité d'investissement dans Umalis Group dès que vos actions seront plus liquides et que votre capitalisation boursière atteindra 20-25 millions d'euros.* », ce qui confirme que, dans ce cas également, l'amélioration de la liquidité du titre concerné était un prérequis fixé par GEM ou par Mme Planche.

63. S'agissant de CIOA, à partir du 23 août 2018 Mme Planche a mis en œuvre auprès des dirigeants une démarche identique à celle effectuée auprès de Gour Medical et Umalis. Le 30 août 2018, elle a introduit M. Leshem auprès de M. Lucide, présenté, selon les déclarations de ce dernier, comme proposant « *dans l'écosystème GEM* » des services de *marketing* de nature à donner une visibilité à CIOA auprès de son portefeuille d'investisseurs qualifiés par le moyen d'une amélioration de la liquidité du titre.

AUTORITÉ DES MARCHÉS FINANCIERS
AMF

64. Dans un deuxième temps, une fois le contact établi entre les dirigeants et M. Leshem, ce dernier leur a présenté le *market making program*, et leur a adressé une plaquette de présentation décrivant les grands principes de ce programme. Il y est indiqué que l'amélioration de la liquidité s'effectue au moyen de la génération de prospects (« *lead generation* ») grâce à l'animation du marché par une équipe de commerciaux/conseillers en investissements qui font leurs meilleurs efforts pour susciter l'intérêt et l'achat de titres par des investisseurs individuels qualifiés. La plaquette de présentation reprenait également les grands mécanismes juridiques mis en place, avec certaines spécificités selon les sociétés concernées.

65. S'agissant de Gour Medical, le document de présentation daté du 15 mars 2018 adressé par M. Leshem à M. Goldner prévoyait les principales modalités du *market making program.* Il consistait, en premier lieu, à transférer gratuitement un nombre convenu d'actions de Gour Medical sur le compte d'un tiers dépositaire agissant en qualité de séquestre/fiduciaire (*Trustee*), puis à faire démarcher des clients ou prospects par des conseillers en investissements en vue de susciter des ordres d'achat, à charge pour le *Trustee* de veiller à conserver des ordres de vente limités sur le marché afin de capter la quasi-totalité du volume des transactions. En deuxième lieu, un accord écrit formalisé entre la société et le *Trustee* devait déterminer la quote-part du produit des ventes d'actions revenant à Gour Medical. En troisième lieu, le *Trustee* devait réaliser un *reporting* hebdomadaire des ventes d'actions ainsi que le paiement de la quote-part revenant à Gour Medical sur le compte désigné. En quatrième lieu, s'agissant des obligations du cédant, celui-ci devait obtenir, à titre de prérequis l'engagement des autres actionnaires de conserver leurs titres pendant la durée du programme (*« lock up »)* afin d'en assurer l'efficacité. Enfin, la documentation mentionnait le fait qu'au regard des performances antérieures, Grantchester Equity estimait (« *feels comfortable* ») que Gour Medical pouvait réaliser un produit net de 4 à 5 millions d'euros sur une période de 12 mois.

66. Les termes des documents de présentation du *market making program* transmis par M. Leshem à M. Person pour Umalis et à M. Lucide pour CIOA, datés des 7 juin 2018 et 4 septembre 2018, étaient sensiblement identiques à celui adressé à Gour Medical, sous certaines réserves. En particulier Umalis ou, le cas échéant, CIOA ou l'un de leurs actionnaires, pouvaient céder directement les titres sur le marché sans recours au *Trustee* sous réserve de rétrocéder 70 % du produit des ventes d'actions à Grantchester Equity (ou une autre société de son choix), conformément à la répartition prévue par le *term sheet.* Grantchester Equity pouvait accéder aux sites internet d'Umalis ou CIOA en vue de les améliorer pour les rendre plus attrayants, et enfin, les plaquettes de présentation étaient complétées de projets de *term sheet* qui mentionnaient notamment les modalités de rémunération du *market making program*, à savoir 70 % du produit de cession des titres sur le marché au profit de Grantchester Equity (et un *bonus shares* de 50 000 titres Umalis) et 30 % au profit d'Umalis, ou le cas échéant, CIOA. Ces *term sheet* prévoyaient s'agissant d'Umalis un volume maximum de 200 000 titres à céder à un prix minimum de 7,40 euros dans les six mois suivant la signature de l'accord, outre la traduction du site internet en allemand ; de sorte que cette opération devait générer au profit d'Edern un produit net indicatif de 600 000 euros et s'agissant de CIOA, un volume maximum de 1 million de titres à céder de manière à générer un profit net pour CIOA de 2 millions d'euros.

67. Dans un troisième temps, la formalisation et l'exécution du *market making program* ne se sont pas réalisées de la même manière selon les titres en cause.

68. S'agissant de Gour Medical, il n'y a pas eu de régularisation de la documentation relative au *market making program*. Toutefois, Il est établi qu'une promesse d'achat datée du 4 mai 2018 portant sur 500 000 actions de Gour Medical a été consentie par M. Goldner au profit d'Unimatrix, au prix de 1,14 euro par action. Cette promesse a été modifiée par avenant du 5 mai 2018 de manière à prévoir une clause d'ajustement de prix, de sorte que M. Goldner reçoive un montant total correspondant à 30 % du produit de cession des titres sur le marché par Unimatrix au fur et à mesure de la réalisation des ventes. Il y a lieu de relever qu'il s'agit d'une quote-part identique à celle prévue par les *term sheet* de *market making program*.

69. Au regard des éléments du dossier, il est établi qu'entre le 16 mai et le 16 juillet 2018, M. Goldner a procédé à la vente de gré à gré de 306 000 actions de Gour Medical pour un montant total de 443 900 euros au profit d'Unimatrix par contrats de cession séparés**.** Unimatrix a ensuite cédé sur le marché l'ensemble des titres acquis dans ce cadre entre le 5 juin et 31 juillet 2018 pour un montant brut de 1 743 353 euros, de sorte que Unimatrix ne détenait plus aucun titre Gour Medical à compter du 31 juillet 2018, à l'instar de sa situation avant le mois de mai 2018.

AUTORITÉ DES MARCHÉS FINANCIERS
AMF

70. Il est également établi sur la base des pièces du dossier qu'entre le 19 juin et le 1er août 2018, M. Goldner a reçu d'Unimatrix 515 686 euros correspondant à 30 % du montant net des ventes réalisées par Unimatrix conformément à la promesse d'achat de titres du 4 mai 2018, tel qu'amendée le 5 mai 2018. Par ailleurs, il y a lieu de constater que M. Goldner a sollicité auprès des autres actionnaires de Gour Medical des engagements de conservation des titres, ainsi que cela était prévu au titre du mécanisme de *lock up* selon la documentation de *market making program*.

71. S'agissant d'Umalis, le document de présentation du *market marking program* ainsi que le *term sheet* ont été signés le 5 juillet 2018 par MM. Person et Leshem. À compter du 5 septembre 2018, des titres Umalis ont été cédés sur le marché Euronext Access par Edern. Par avenant au *term sheet* du 18 octobre 2018 (signé uniquement par Grantchester Equity), la durée du programme a été portée de 6 à 9 mois et il a été confirmé que Grantchester Equity pouvait, à sa discrétion, désigner le compte bancaire de toute affiliée ou autre société afin de recevoir le virement de la quote-part de 70 %.

72. En outre, Edern a vendu 50 133 titres Umalis entre le 5 septembre et le 27 novembre 2018 pour un montant de 434 714 euros bruts représentant 73 % des ventes réalisées sur Euronext Access, et 58 334 titres Umalis entre le 11 février et le 3 juin 2019 pour un montant de 420 525 euros bruts représentant 82 % des ventes réalisées sur Euronext Access.

73. S'agissant de CIOA, selon les déclarations de M. Lucide, le *market making program* aurait été mis en œuvre par M. Leshem avant même la régularisation de la documentation, les premières animations inhabituelles autour du carnet d'ordres de CIOA ayant été constatées vers le 20 septembre 2018 par M. Lucide. Aux termes des courriels échangés à cette période, il apparaît que M. Leshem avait confirmé le 20 septembre 2018 à M. Lucide que Grantchester Equity était prête à démarrer le *market making program* sans avoir obtenu les engagements de conservation des titres, allant jusqu'à préciser les modalités de passation des ordres à respecter par les dirigeants de CIOA, avec le passage d'ordres en quantités cachées dans la mesure du possible. En outre, le 25 septembre 2018, M. Leshem a demandé à M. Lionel Lucide, fils de M. Léon Lucide, le transfert gratuit de 100 000 actions de CIOA à la société Valens Bank *via* son *broker* britannique, la société Daniel Stewart & Company Plc, pour faciliter la gestion des transactions en disposant directement des titres. Cette demande a été réitérée par courriel du 26 septembre 2018 qui sollicitait également le règlement de la première facture de Grantchester Equity afin de rétribuer ses vendeurs.

74. Par courriel en réponse du 30 septembre 2018, M. Lionel Lucide a demandé à ce qu'une nouvelle facture soit émise au nom de la *holding* Festival of Spirit Ltd et la régularisation d'un contrat afin de procéder à son règlement. Il a également demandé une renégociation de la quote-part de 70 % rétrocédée à Grantchester Equity, jugée excessive. Cette dernière demande a été rejetée par courriel du 1er octobre 2018 de M. Leshem qui indiquait qu'à défaut de respect de l'accord initial, leur collaboration devait cesser immédiatement.

75. En parallèle, entre le 19 septembre et le 2 octobre 2018, Festival of Spirit Ltd a vendu 54 620 titres CIOA, correspondant à 69 % du volume échangé sur Euronext Access, étant précisé que 90,6 % des achats sur cette période ont été effectués par des particuliers. Puis, entre le 23 octobre et le 7 décembre 2018, Festival of Spirit Ltd a vendu 95 132 titres, correspondant à 58 % du volume échangé sur Euronext Access et 79 % ont été réalisés par des particuliers sur cette période.

76. Par ailleurs, il ressort du dossier que, pour l'ensemble des titres des sociétés, l'exécution du *market making program* s'est traduite par un effet sur le cours.

77. S'agissant de Gour Medical, entre le 5 juin 2018 et le 8 août 2018, soit parallèlement aux cessions de titres réalisées par Unimatrix, des variations importantes du cours du titre ont été observées, le cours ayant notamment augmenté de 157,14 %, passant de 3,5 euros à 9 euros dans un volume quotidien de 8 062 titres échangés, soit 378 901 titres échangés sur la période sur Euronext Access. L'analyse des données TREM et Euronext sur cette période figurant au dossier révèle que les opérations ont été effectuées à hauteur de 80 % par des particuliers, essentiellement de nationalités allemande, autrichienne et anglaise étant observé qu'Unimatrix a été à l'origine de près de 81 % du total des titres vendus sur la période sur Euronext Access. Il est précisé qu'entre le 1er janvier et le 4 juin 2018, soit antérieurement à la phase de hausse significative, le cours du titre Gour Medical a varié entre 3,8 euros et 4,06 euros, le titre n'ayant été coté que 7 jours avec un volume moyen par séance de 45 titres échangés. Par

AUTORITÉ DES MARCHÉS FINANCIERS
AMF

ailleurs, entre le 9 août 2018 et le 8 février 2019, au cours des six mois suivant la phase active de hausse du cours et des volumes, le cours moyen du titre Gour Medical a chuté à 2,05 euros et le volume quotidien moyen à 748 titres échangés.

78. S'agissant d'Umalis et CIOA, il y a lieu d'observer deux périodes de hausse sur le cours pour chacune de ces sociétés.

79. Pour Umalis, en premier lieu, il est relevé qu'à compter du 5 septembre 2018, date à partir de laquelle des titres ont été cédés par Edern sur le marché Euronext Access et jusqu'au 10 octobre 2018, le cours a augmenté de 7,35 euros à 9,10 euros, soit une progression de 23,81 % pour un volume global sur la période de 44 370 titres échangés. Puis, le 12 octobre 2018, le cours du titre Umalis a baissé de 10,99 % de 9,10 euros à 8,10 euros pour un volume de 5 404 titres échangés. Il s'en est suivi entre le 15 octobre 2018 et le 27 novembre 2018 une augmentation du cours entre 8,10 euros et 8,72 euros pour un volume total de 19 093 titres Umalis échangés sur Euronext Access sur la période considérée, avec un volume quotidien d'échanges de 597 titres. La période entre le 5 septembre et le 27 novembre 2018 est ci-après désignée « ***période 1 Umalis*** ».

80. En deuxième lieu, entre le 11 février et 3 juin 2019 (ci-après, « ***période 2 Umalis*** »), le cours du titre Umalis a fait l'objet d'une seconde phase de progression dans des volumes plus importants que la moyenne, le cours ayant augmenté de 23,33 % de 5,90 euros à 7,40 euros pour un volume total de 70 916 titres Umalis échangés sur Euronext Access sur la période, avec un volume moyen quotidien de 909 titres.

81. Le cours et les volumes de transactions ont baissé drastiquement entre la période 1 Umalis et la période 2 Umalis dans la mesure où, d'une part, entre le 28 novembre et le 19 décembre 2018 inclus, le titre n'a plus été négocié et, d'autre part, il a été coté seulement 10 jours entre le 20 décembre 2018 et le 8 février 2019 inclus. Les courriels du 12 décembre 2018 reçus par M. Person de la part de Mme Planche et M. Leshem attestent durant cette période de relances s'agissant du transfert de titres qui n'avait pas pu être effectué pour des raisons techniques. Le 17 janvier 2019, M. Person a été mis en demeure par le conseil de M. Leshem de régler le solde de certaines factures au titre du *market making program*. Il en résulte que cette phase de baisse du cours correspond à une période de tensions entre M. Person et M. Leshem au sujet de commissions impayées en espèces et en titres désignés « *bonus shares* » au cours de laquelle M. Leshem avait suspendu l'exécution du *market making program*, ce qui est corroboré par les déclarations de M. Person en audition confirmant que la nouvelle période de hausse du cours résulte de la reprise du programme.

82. S'agissant de CIOA, il y a lieu de constater que le cours a connu des variations plus significatives à compter du 19 septembre 2018 et jusqu'au 2 octobre 2018 (ci-après, « ***période 1 CIOA*** ») puisqu'il a progressé de 83,93 % passant de 2,80 euros à 5,15 euros pour un volume de 79 473 titres CIOA échangés au total, ce qui correspond à un volume quotidien moyen de 7 947 titres échangés. Puis, entre le 3 octobre et le 22 octobre 2018, le cours a baissé de 44,85 % de 5,15 euros à 2,84 euros pour un volume de 45 811 titres échangés, ce qui correspond à un volume quotidien moyen de 3 272 titres échangés. Entre le 23 octobre et le 7 décembre 2018 (ci-après, « ***période 2 CIOA*** »), le cours du titre s'est montré plus volatil avec une progression de 72,54 % passant de 2,84 euros à 4,90 euros pour un volume de 164 390 titres, ce qui correspond à un volume quotidien moyen de 4 835 titres échangés. Entre le 8 décembre 2018 et le 8 juin 2019, au cours des six mois suivant la seconde phase de hausse du cours et des volumes, le cours moyen est retombé à 3,23 euros et le volume moyen quotidien à 417 titres échangés. De la même manière que s'agissant du titre Umalis, la période de creux peut s'expliquer par les tensions opposant MM. Leshem et Lucide entre la période 1 CIOA et la période 2 CIOA. Ces tensions apparaissent notamment dans les termes d'un courriel du 24 octobre 2018 adressé à M. Lionel Lucide, duquel Mme Planche était en copie, dans lequel M. Leshem indique avoir contacté la force de vente afin qu'elle redouble d'efforts, assurant être capable de générer un volume de vente important dans un laps de temps très court une fois les règlements intervenus.

83. Des flux monétaires et financiers ont également été identifiés dans le dossier, entre les différents protagonistes impliqués dans la procédure et au profit de sociétés tierces qui s'apparentent à des partenaires de Grantchester Equity.

AUTORITÉ DES MARCHÉS FINANCIERS
AMF

84. S'agissant de Gour Medical, il est établi par les éléments du dossier qu'Unimatrix, dont le rôle se rapproche de celui de *Trustee* (tel que prévu par la plaquette de présentation du *market making program*, non signé mais exécuté) a, outre le transfert de la somme de 515 685 euros au profit de M. Goldner équivalant à 30 % du montant des ventes de titres, effectué les virements ci-après :

- d'un montant total de 39 258 euros au profit de Fauve Capital, dont l'unique actionnaire et dirigeante est Mme Planche, entre le 28 juin et le 1er août 2018, cette dernière ayant admis lors de ses auditions que ce montant correspondait à sa rémunération de 2,5 % du montant des cessions en qualité d'apporteur d'affaires auprès de M. Leshem conformément à un contrat du 1er mai 2018 signé par Fauve Capital à destination de Unimatrix. À cet égard, Mme Planche a déclaré en audition : « *pour moi Unimatrix, c'était Miron* [Leshem] » ;
- d'un montant total de 859 326 euros au titre de 16 virements entre le 7 juin et le 1er août 2018 au profit de la société Moelis Tech FZE, établie aux Émirats Arabes Unis ;
- d'un montant total de 335 619 euros le 10 août 2018 au profit de M. Van Wylick, dirigeant d'Unimatrix ;
- d'un montant de 12 830 euros le 26 octobre 2018 au profit de la société chypriote WhiteTree Capital alors que les enquêteurs n'ont pas relevé de relations contractuelles avec cette société.

85. Par ailleurs, le 25 juillet 2018, M. Van Wylick a procédé au virement de 20 006 euros au profit Grantchester Equity à titre de rémunération pour des conseils en investissements selon la facture y afférente.

86. S'agissant d'Umalis, l'analyse du dossier fait apparaître les flux suivants :

- Edern a reçu une facture « *Invoice GCR-MLUMG 001 – MIRON* » datée du 24 septembre 2018 d'un montant de 93 745 euros de la société allemande Global Capital Research au titre de services de « *marketing & promotion* » du 20 août au 24 septembre 2018, réglée par 4 virements entre les 25 septembre et 3 octobre 2018. Les 10 octobre et 22 novembre 2018, Global Capital Research a effectué 2 virements vers la société Grantchester Equity pour un montant global d'environ 19 000 euros ;
- le 26 septembre 2018, M. Person a indiqué à M. Leshem par courriel qu'il était prêt à *« livrer 50 % du premier bonus en actions asap* ». À la suite de ce courriel, Mme Planche a communiqué à M. Person les coordonnées bancaires du compte de la société Fauve Capital pour le virement de 5 000 titres Umalis par courriel du 28 septembre 2018, étant précisé que près d'un mois plus tard, le 22 octobre 2018, Edern a reçu un contrat de *consulting* signé par Fauve Capital aux termes duquel 30 000 actions Umalis au maximum devaient être transférées à Fauve Capital en qualité de consultant. Le 31 octobre 2018, M. Leshem a écrit à M. Person concernant le transfert des actions Umalis vers son *broker* britannique, la société Daniel Stewart & Company Plc, avant que des demandes ultérieures à sa banque en date des 4 et 5 novembre 2018 soient effectuées au sujet du transfert de 15 000 titres Umalis vers Daniel Stewart & Company Plc au profit de Grantchester Equity. Le 12 décembre 2018, Mme Planche a relancé M. Person par courriel (dont M. Leshem était destinataire en copie) en vue d'obtenir le transfert des titres. Le même jour, à 17h06, M. Leshem a également envoyé un message de relance à M. Person. Selon les déclarations de ce dernier le transfert de titres n'a pu être réalisé pour des raisons techniques ;
- Umalis a reçu 3 factures datées des 16 octobre, 12 novembre et 26 novembre 2018 d'un montant total de 215 784,33 euros de la société turque Kaya Kuyumculuk Turizm Insaat Ltd (ci-après « Kaya ») pour des services de « *marketing* & *promotion »,* étant précisé qu'il résulte des déclarations en audition de M. Person que leur paiement, en complément de celles établies par Global Capital Research, correspond au règlement de la quote-part de 70 % prévue par le *term sheet*. Le 17 janvier 2019, Edern a reçu une mise en demeure du cabinet Solvaction pour le compte de Grantchester Equity de régler la somme de 50 002 euros due au titre du solde de factures émises par la société turque Kaya. Un échéancier ainsi que la reprise du contrat de « *market making program* » entre Grantchester Equity et Edern étaient également proposés dans cette mise en demeure ;

AUTORITÉ DES MARCHÉS FINANCIERS
AMF

- le 12 novembre 2018, Grantchester Equity a conclu un contrat de *consulting* avec la société WhiteTree Capital (société déjà identifiée s'agissant des flux sur Gour Medical), laquelle lui a ensuite viré un montant net de 51 856,15 euros ;
- M. Leshem a adressé un courriel le 6 février 2019 à M. Person concernant un transfert vers le compte bancaire (Cyprus Bank) de la société WhiteTree Capital « *pour virement* », que M. Person a fait suivre au responsable du contrôle de gestion d'Umalis en indiquant « *RIB pour le compte CACEIS EDERN Miron* ». M. Person a confirmé avoir donné l'accès à son dépositaire CACEIS afin que M. Leshem puisse opérer directement les ventes des titres Umalis. Ainsi, entre le 13 février et le 9 septembre 2019, CACEIS a viré pour Edern 448 768 euros vers le compte de WhiteTree Capital ouvert au sein de la Cyprus Bank.

87. S'agissant de CIOA, les investigations font ressortir qu'en parallèle de ces ventes sur le marché, la société Festival of Spirit EURL a effectué plusieurs virements d'un montant total de 472 556 euros au profit des sociétés Moelis Tech FZE et WhiteTree Capital entre le 3 octobre 2018 et le 9 janvier 2019, correspondant à 70 % du montant total des ventes nettes de Festival of Spirit Ltd (675 109 euros) sur la période étudiée.

88. Enfin, des témoignages de particuliers sollicités pour des investissements dans les sociétés au cours des périodes de variation de cours ont été recueillis par les homologues allemand et, le cas échéant, autrichien (FMA) de l'AMF ainsi que par M. Goldner, ainsi que cela ressort du dossier comme indiqué au point 31.

89. Il résulte de l'ensemble des éléments ci-dessus que la mise en œuvre du *market making program* à l'initiative de M. Leshem sur les titres de Gour Medical, Umalis et CIOA révèle des pratiques sensiblement similaires sur les titres de ces sociétés qui se sont traduites par les transactions susvisées et, au-delà des seules transactions, par des comportements ayant permis de :

- capter la totalité ou la quasi-totalité des ordres de vente en raréfiant le positionnement d'autres intervenants à la vente au moyen de l'obtention ou de la tentative d'obtention des engagements de *lock up* de la part des autres actionnaires des sociétés. Ainsi M. Goldner a sollicité des engagements de conservation des titres de la part des autres actionnaires de Gour Medical. De même, la documentation contractuelle et le *term sheet* signés le 5 juillet 2018 par M. Person, président d'Edern, mentionnent comme prérequis l'obtention de l'engagement de *lock up* auprès des actionnaires d'Umalis. S'agissant de CIOA, l'engagement de conservation n'a pas été conclu ou à tout le moins respecté par un actionnaire qui s'était vu attribuer des actions gratuites à hauteur de 4 % du capital lors de l'introduction en bourse de CIOA à titre de rémunération et qui refusait de conclure et d'exécuter l'accord proposé par M. Leshem.
- démarcher des investisseurs à la suite d'instructions données par Grantchester Equity à ses conseillers en investissements (« la force de vente ») dans le but de susciter des ordres d'achat des titres des sociétés.
- réaliser des opérations de cession des titres des sociétés concernées sur le marché, suivant les instructions de Grantchester Equity permettant de capter l'ensemble des ordres d'achat. S'agissant de Gour Medical, les cessions par M. Goldner au profit d'Unimatrix s'inscrivaient dans l'exécution du market making program, à charge ensuite pour Unimatrix d'assurer le rôle de Trustee et de vendre les titres sur le marché. S'agissant d'Umalis, Edern a suivi les instructions de M. Leshem avant de lui donner accès au compte-titres de la société Umalis Group chez CACEIS pour lui permettre de procéder directement à la vente de titres Umalis. S'agissant de CIOA, la famille Lucide a également reçu des instructions de M. Leshem sur la manière de procéder aux ventes de titres, notamment en passant des ordres dits « iceberg », la famille Lucide ayant par ailleurs refusé de lui donner un accès direct au compte-titres de CIOA, ce qui a d'ailleurs participé aux tensions avec M. Leshem.
- attribuer 70 % du produit des ventes de titres à Grantchester Equity (et ses partenaires) et 30 % aux vendeurs, à savoir M. Goldner, Edern et Festival of Spirit Ltd s'agissant respectivement de Gour Medical, Umalis et CIOA.

90. Il convient d'analyser les conséquences du comportement ainsi décrit, caractérisé selon les notifications de griefs, et ainsi qu'il a été rappelé ci-dessus, par la mise en œuvre de ce qu'elles considèrent comme un schéma manipulatoire, afin d'établir s'il a fixé ou été susceptible de fixer le cours des titres des sociétés concernées à un niveau anormal ou artificiel.

AUTORITÉ DES MARCHÉS FINANCIERS
AMF

91. Il ressort du dossier que les transactions, et plus généralement les interactions coordonnées susvisées, visaient un effet direct sur le cours et non sur la seule liquidité du titre. Ceci s'illustre notamment par les objectifs de cours stipulés expressément, ou non, dans la documentation des *market making program*.

92. Ainsi, pour Gour Medical, la documentation ne précise pas d'objectif de cours, contrairement aux programmes mis en œuvre sur les titres d'Umalis et CIOA, mais prévoit que Grantchester Equity est confortable (« *feels comfortable* ») avec le fait que la société pourra réaliser « *un produit net de 4 à 5 millions d'euros sur une période de 12 mois ».* Or une telle disposition revient à anticiper, indépendamment de toute justification économique, une forte hausse du cours du titre Gour Medical (minimum de 4,75 euros, sous réserve de la cession de l'intégralité de ses titres mais plus vraisemblablement bien supérieur à 13,3 euros) afin de générer un produit net de l'ordre de 4 à 5 millions d'euros sur 12 mois, sur la base d'une rémunération de M. Goldner correspondant à 30 % du montant des titres vendus, quote-part actée dans l'avenant du 5 mai 2018.

93. Pour ce qui concerne les *market making program* mis en œuvre sur les titres d'Umalis et CIOA, ces derniers prévoyaient expressément des objectifs de cours. S'agissant d'Umalis, le document de présentation du *market making program* et son *term sheet* signés par M. Leshem le 7 mai 2018, contresignés le 5 juillet 2018 par M. Person et modifiés par avenant du 18 octobre 2018, stipulaient *ex ante* un objectif de cours, fixé à « *12 €-14 € à un horizon de 12 mois »* et ce alors que son dernier cours s'élevait à 7,4 euros. Au demeurant, il y a lieu de relever les précisions du *term sheet* de *market making program* concernant la quantité de titres pouvant atteindre « *jusqu'à 200 000 actions ordinaires de la société pour un produit net total prévu pour la société de 600 000 euro*s », ce qui implique un prix de vente de 10 euros au minimum. S'agissant de CIOA, la documentation de présentation du *market making program* signée par M. Leshem seul, en qualité de président de Grantchester Equity, fixait pour CIOA un objectif de cours de 5-6 euros sur une période de 12 mois alors que le cours du titre s'élevait le 18 septembre 2018 au prix de 2,80 euros. Par ailleurs, comme pour Umalis, le *term sheet* du *market making program,* signé par les deux parties, sans reprendre expressément l'objectif de cours défini dans la documentation, prévoyait une cession jusqu'à « *1.000.000 actions ordinaires de la société pour un produit net total prévu pour la société de 2.000.000 euros* », soit un prix de 6,60 euros environ correspondant à la rémunération de 30 % du produit de vente prévue au bénéfice du vendeur.

94. Il est ainsi établi que la mise en œuvre de ces programmes de liquidité a entrainé une forte hausse des volumes échangés ainsi qu'une augmentation des cours des titres, les investisseurs démarchés ayant ainsi été confortés dans leurs décisions d'investissement.

95. Au demeurant, l'efficacité du *market making program* sur la hausse du cours et des volumes échangés est particulièrement manifeste dans les cas d'Umalis et CIOA compte tenu de la baisse drastique des cours et des volumes de transactions constatée précisément dans les périodes de tensions rencontrées entre M. Leshem et M. Person d'une part au sujet de commissions non payées en espèces et en titres désignés « *bonus shares* », et entre M. Leshem et M. Lucide d'autre part concernant les tentatives de renégociation des commissions sollicitées par Grantchester Equity.

96. Au surplus, au regard du fonctionnement du *market making program*, il est avéré que les opérations de cession des titres Gour Medical effectuées par M. Goldner puis par Unimatrix, des titres Umalis effectuées par Edern, et des titres CIOA effectuées par Festival of Spirit Ltd, ne résultent pas, de la part de leur auteur, d'un réel intérêt vendeur mais visent à améliorer la liquidité et à obtenir une augmentation du cours des titres, respectivement, Gour Medical, Umalis et CIOA.

97. Il résulte de l'ensemble de ce qui précède l'existence en l'espèce d'un comportement caractérisé par la conception et la mise en œuvre d'un schéma manipulatoire appliqué de la même manière aux titres des trois sociétés en cause, que ce comportement résulte d'actions coordonnées d'un certain nombre d'acteurs en application d'une programmation définie à l'avance et que ce comportement s'est traduit par une augmentation artificielle de la liquidité des titres des sociétés provoquant la hausse artificielle du cours de ces titres, avec allocation du produit de leur vente, pour la plus grande part, aux concepteurs du schéma manipulatoire. Les faits de l'espèce répondent donc à la définition de la manipulation de marché figurant au ii) du a) de l'article 12.1 du Règlement MAR.

AUTORITÉ DES MARCHÉS FINANCIERS
AMF

1.2 Sur la manipulation de cours par indications fausses ou trompeuses sur l'offre, la demande, ou le cours des titres Gour Medical, Umalis et CIOA

1.2.1 Notifications de griefs

98. Selon les notifications des griefs, les sociétés Unimatrix, Edern et Festival of Spirit Ltd qui ont réalisé la majorité des ventes sur les périodes analysées, ainsi que M. Leshem, la société Grantchester Equity et la force de vente déployée ont adopté un comportement qui a donné au marché l'impression d'une liquidité disponible abondante, laquelle s'est vite révélée inexistante une fois la manipulation terminée. Elles exposent que ces comportements pourraient caractériser une manipulation de marché au sens de l'article 12.1 (a) (i) du Règlement MAR dans la mesure où les comportements décrits ont donné ou ont été susceptible de donner des indications fausses ou trompeuses en ce qui concerne l'offre, la demande ou le cours d'un instrument financier.

1.2.2 Observations des mis en cause

99. Il a déjà été indiqué que M. Leshem, Grantchester Equity et M. Van Wylick n'ont formulé d'observations en réponse ni aux notifications de griefs ni au rapport du rapporteur. M. Van Wylick a répondu à la lettre circonstanciée qui lui a été adressée au cours de l'enquête, sans toutefois faire valoir d'élément relatif aux cas de manipulation de cours reprochés.

100. Mme Planche n'a pas présenté d'observations concernant spécifiquement le manquement de manipulation de cours par indications fausses ou trompeuses. Elle conteste avoir participé à l'exécution et à la mise en place des programmes de liquidité.

1.2.3 Textes applicables

101. Les faits reprochés aux mis en cause se sont déroulés entre mars 2018 et le 3 juin 2019 et seront donc examinés à la lumière des textes alors en vigueur.

102. L'article 12 du Règlement MAR, entré en application le 3 juillet 2016, non modifié depuis, dispose : *« 1. Aux fins du présent règlement, la notion de « manipulation de marché » couvre les activités suivantes : / a) effectuer une transaction, passer un ordre ou adopter tout autre comportement qui : / i) donne ou est susceptible de donner des indications fausses ou trompeuses en ce qui concerne l'offre, la demande ou le cours d'un instrument financier […] ; [...] ; / à moins que la personne effectuant une transaction, passant un ordre ou adoptant tout autre comportement établisse qu'une telle transaction, un tel ordre ou un tel comportement a été réalisé pour des raisons légitimes et est conforme aux pratiques de marché admises telles qu'établies conformément à l'article 13 ».*

103. L'article 15 du Règlement MAR, entré en application le 3 juillet 2016, a déjà été reproduit au point 511.1.3 *supra*.

104. L'indicateur visé au a) de l'annexe I A du Règlement MAR a déjà été reproduit au point 52 *supra*.

1.2.4 Examen du grief

105. À titre préalable, il est rappelé que lorsque la poursuite soutient que les mêmes faits relèvent de la manipulation de marché au sens de l'article 12.1 du Règlement MAR et au titre de plusieurs dispositions de cet article les faits de l'espèce sont à nouveau analysés au regard des autres dispositions applicables, mais sans que la conclusion de cette analyse doive conduire à retenir, à l'égard des mis en cause, l'existence d'un manquement distinct.

106. Il a été établi ci-dessus que l'indicateur prévu au a) de l'annexe I A du Règlement MAR est caractérisé.

107. S'agissant de l'appréciation des faits de l'espèce au regard du i) du a) de l'article 12.1, il est renvoyé aux points *supra* s'agissant de l'analyse du comportement manipulatoire, identique pour les quatre cas présentés par la poursuite.

108. Il sera seulement rappelé ici qu'au cœur du schéma manipulatoire, le concepteur du *market making program* a mis en place, dans les trois cas, une force de vente spécifique, déployée de manière proactive auprès de particuliers

investisseurs pour susciter de leur part, et indépendamment de toute justification économique, des ordres d'achat en (relativement) grand nombre, en organisant la rencontre, immédiatement et dans des quantités fortement comparables, de ces ordres d'achat avec des ordres de vente passés par les sociétés concernées, à savoir les *holdings* des dirigeants des sociétés et Unimatrix.

109. Ce sont ces ordres d'achat et de ventes en grand nombre, survenant au cours de périodes précises, à propos de titres jusqu'alors caractérisés par une très faible liquidité, qui doivent être regardés comme « *susceptibles de donner des indications […] trompeuses en ce qui concerne l'offre, la demande ou le cours d'un instrument financier* » au sens du i) du a) de l'article 12.1. Ils étaient en effet de nature à inciter d'autres investisseurs, spécialement démarchés ou non et motivés par l'animation soudaine du marché, à se porter acquéreurs des titres en cause.

1.3 Sur la manipulation de cours par recours à des procédés fictifs ou à toute autre forme de tromperie ou d'artifice sur les titres Gour Medical, Umalis et CIOA

1.3.1. Notifications de griefs

110. Selon les notifications de griefs, le schéma organisé par M. Leshem et déployé avec ses partenaires autour du *market making program* relève de la pratique de « *pump and dump* », et paraît également caractériser la manipulation de marché par recours à des procédés fictifs ou à toute autre forme de tromperie ou d'artifice au sens du b) de l'article 12.1 du Règlement MAR sur les titres Gour Medical, Umalis et CIOA.

111. Elles se fondent de manière générale sur deux indicateurs, à savoir l'indicateur relatif à la diffusion de fausses informations avant ou après les transactions réalisées, et l'indicateur relatif à la diffusion ou la production de recommandations d'investissement fausses, biaisées ou influencées par un intérêt significatif avant ou après les transactions réalisées, prévus respectivement aux a) et b) de la section B de l'annexe I du Règlement MAR.

112. Les notifications de griefs reprennent à ce sujet l'exposé des principes ainsi que de la méthode du *market making program* décrits dans la plaquette, rappelant que ce programme s'adressait à des sociétés cotées sur un marché faiblement liquide. Elles exposent la solution proposée qui consiste dans l'animation du marché par Grantchester Equity (génération de *leads*) *via* une prospection à grande échelle (par *emailing*, par campagne téléphonique ou par les réseaux sociaux) avec pour objectif d'attirer un nombre significatif d'investisseurs. Elles rappellent également les modalités de rémunération prévues par le *term sheet* et la quote-part de 70 % du produit de vente des titres sur le marché revenant à Grantchester et sa force de vente.

113. Au titre de l'examen des indicateurs, les notifications des griefs relèvent d'abord l'efficacité de cette méthode en considération des effets sur le cours (chute immédiate) en cas de suspension des programmes sur les titres CIOA et Umalis au moment des tensions entre M. Leshem et MM. Person et Lucide respectivement. Elles relèvent ensuite la volonté de s'adresser à certains profils d'investisseurs, comme en témoignent les demandes d'accès aux sites internet CIOA et Umalis et leur traduction en allemand. Enfin, elles relèvent la diffusion par la force de vente déployée, soit le réseau de *brokers* animé par M. Leshem, de fausses informations afin d'inciter les particuliers, essentiellement allemands et autrichiens, à acheter des titres.

114. Les notifications de griefs en déduisent que les transactions à la vente réalisées sur chacun des trois titres analysés, pour les périodes considérées, par Unimatrix, Edern et Festival of Spirit Ltd, ont été effectuées par des personnes qui sont liées à M. Leshem, à Grantchester Equity et à la force de vente mise en place, lesquels sont à l'origine de la diffusion de fausses informations et de recommandations d'investissement fausses ou manifestement influencées par un intérêt significatif dans la mesure où ils touchent plus de 70 % du profit de la vente des titres.

115. Les notifications de griefs ajoutent que le schéma manipulatoire en cause correspond à la pratique de « *pump and dump* » au sens de l'annexe II section 2, 2 b) du règlement délégué (UE) n°2016/522 de la Commission du 17 décembre 2015 (ci-après, « ***Règlement Délégué*** »), qui précise l'indicateur prévu au b) de la section B de l'annexe I du Règlement MAR.

AUTORITÉ DES MARCHÉS FINANCIERS
AMF

1.3.2. Observations des mis en cause

116. Il a déjà été indiqué que M. Leshem, Grantchester Equity et M. Van Wylick n'ont pas formulé d'observations en réponse aux notifications de griefs ni au rapport du rapporteur. Dans sa réponse à la lettre circonstanciée qui lui a été adressée au cours de l'enquête, M. Van Wylick conteste avoir été impliqué personnellement ou par le biais d'une de ses sociétés dans la production ou la diffusion de recommandations d'investissement fausses, biaisées ou manifestement influencées par un intérêt significatif.

117. Mme Planche n'a pas présenté d'observations concernant spécifiquement le manquement de manipulation de cours par recours à des procédés fictifs ou à toute autre forme de tromperie ou d'artifice. Elle conteste avoir participé à l'exécution et à la mise en place des programmes de liquidité.

1.3.3. Textes applicables

118. Les faits reprochés aux mis en cause se sont déroulés entre mars 2018 et le 3 juin 2019 et seront donc examinés à la lumière des textes alors en vigueur.

119. L'article 12 du Règlement MAR, entré en application le 3 juillet 2016, non modifié depuis, dispose : « *1. Aux fins du présent règlement, la notion de « manipulation de marché » couvre les activités suivantes : / b) effectuer une transaction, passer un ordre ou effectuer toute autre activité ou adopter tout autre comportement influençant ou étant susceptible d'influencer le cours d'un ou de plusieurs instruments financiers* [...] *en ayant recours à des procédés fictifs ou à toute autre forme de tromperie ou d'artifice ;* [...] ».

120. L'article 15 du Règlement MAR, entré en application le 3 juillet 2016, a déjà été reproduit au point 511.1.3 *supra*.

121. La section B de l'annexe I du Règlement MAR relative aux « *Indicateurs de manipulations consistant à recourir à des procédés fictifs ou à toute autre forme de tromperie ou d'artifice* », dans la même version, énonce : *« Aux fins de l'application de l'article 12, paragraphe 1, point b), du présent règlement, et sans préjudice des formes de manipulations décrites au paragraphe 2 dudit article, les participants au marché et les autorités compétentes prennent en considération, lors de l'examen de transactions ou d'ordres, les indicateurs suivants, dont la liste n'est pas exhaustive et qui ne doivent pas pour autant être considérés comme constituant en soi une manipulation de marché : / a) si les ordres passés ou les transactions effectuées par des personnes sont précédés ou suivis de la diffusion d'informations fausses ou trompeuses par ces mêmes personnes ou des personnes qui leur sont liées ; et / b) si les ordres sont passés ou les transactions effectuées par des personnes avant ou après que celles-ci, ou des personnes qui leur sont liées, produisent ou diffusent des recommandations d'investissement qui sont fausses, biaisées ou manifestement influencées par un intérêt significatif. »*

122. Le point 2 b) de la section 2 de l'annexe II du Règlement Délégué complétant le Règlement MAR porte sur la pratique de « *pump and dump* » parmi les « *Pratiques précisant l'indicateur décrit à l'annexe I, section B, point b), du règlement (UE) n°596/2014* », définie au point 4 c) de la section 1 de cette même annexe comme suit : *« c) fait de prendre une position longue sur un instrument financier* […]*, puis d'entreprendre d'autres activités d'achat et/ou de diffuser des informations positives trompeuses au sujet de l'instrument ou produit concerné dans le but de faire monter le cours de l'instrument financier* […] *en attirant d'autres acheteurs. Lorsque le cours se situe à un niveau artificiellement élevé, la position longue détenue est liquidée - pratique généralement connue sous le nom de « pump and dump ».*

1.3.4. Examen du grief

- ✓ <u>*Sur les indicateurs*</u>

123. Les indicateurs prévus aux points a) et b) de l'annexe I B du Règlement MAR se rapportent aux informations fausses ou trompeuses ou, le cas échéant, à des recommandations d'investissement qui sont fausses, biaisées ou manifestement influencées par un intérêt significatif, émanant directement des personnes ayant effectué les transactions ou de personnes qui leur sont liées.

AUTORITÉ DES MARCHÉS FINANCIERS
AMF

124. Afin de caractériser l'indicateur prévu au a) de l'annexe I B du Règlement MAR, il doit être démontré en premier lieu que les opérations de cession réalisées en l'espèce par Unimatrix, Edern et Festival of Spirit Ltd ont été effectuées après ou avant la diffusion d'informations fausses ou trompeuses. Il faut ensuite établir que ces informations ont été diffusées, par ces sociétés auteurs des transactions litigieuses ou des personnes qui leur sont liées.

125. Il ressort des courriels recueillis par M. Goldner ainsi que des réponses de la BAFIN et de la FMA communiquées aux enquêteurs qu'était mis en œuvre un démarchage téléphonique par des courtiers invitant des investisseurs privés à acheter des titres Gour Medical en raison notamment de l'entrée prochaine d'un investisseur au capital, avec la possibilité d'une hausse de cours vers 12 euros et de l'entrée au capital d'une grande société américaine pharmaceutique, à venir ou d'ores et déjà réalisée. L'existence d'informations fausses ou trompeuse diffusées sur le titre Gour Medical est donc établie.

126. S'agissant des titres Umalis et CIOA, les témoignages des particuliers investisseurs sont anonymes et moins détaillés puisqu'ils font seulement état de recommandations d'investir mais ils confirment le même mode opératoire, à savoir le démarchage agressif d'une « force de vente » déployée spécialement pour placer les titres en question.

127. Ensuite, la diffusion des informations en cause ne fait pas de doute au regard des pièces du dossier. Outre les témoignages mentionnés ci-dessus attestant du fait qu'elles ont été reçues, M. Leshem décrit la stratégie mise en œuvre par ses forces de vente dans un courriel du 24 octobre 2018 adressé à M. Lucide et à Mme Planche : il s'agit pour elles de *« vendre l'histoire encore et toujours* » aux clients démarchés, ce qui *« génère des ventes rapides »* et ceci sans qu'à aucun moment il ne donne d'élément vérifiable qui puisse s'intégrer dans cette histoire.

128. Enfin, s'agissant de la condition relative à la diffusion par des personnes liées aux auteurs des transactions litigieuses, il existe un faisceau d'indices montrant que la diffusion des informations sur le titre Gour Medical est bien reliée à Unimatrix, auteur des cessions sur ce titre. Le titre en question étant illiquide et n'étant suivi par aucun analyste en France ou à l'étranger (Allemagne notamment), la diffusion massive et ciblée dans le temps d'informations sur ce titre ne peut s'expliquer que par l'existence d'une stratégie manipulatoire. Il en est de même pour les titres Umalis et CIOA. Par ailleurs l'existence d'un lien entre la société Unimatrix, opérateur sur le titre Gour Medical dirigée par M. Van Wylick, et la manipulation opérée sur le titre Umalis est établie par le fait que M. Person, dirigeant de cette dernière, s'est acquitté en qualité de représentant d'Edern d'une facture émise par Global Capital Research, dirigée par M. Van Wylick. De même, ainsi que le mentionne le rapport d'enquête, l'existence d'une relation entre les sociétés Moelis Tech FZE et Unimatrix est établie par la conclusion entre elles d'un contrat pour des prestations de démarchage et l'existence de virements provenant de particuliers allemands démarchés pour acheter des titres Gour Medical, entre avril et décembre 2018.

129. Il résulte de ce qui précède que l'indicateur prévu au a) de l'annexe I B du Règlement MAR peut être considéré comme vérifié concernant les titres des sociétés en cause.

130. L'indicateur prévu au b) de l'annexe I B du Règlement MAR est relatif à l'existence de recommandations fausses, biaisées ou influencées par un intérêt significatif. Il suppose d'établir que les opérations de cession réalisées en l'espèce par Unimatrix, Edern et Festival of Spirit Ltd sont intervenues après que ces sociétés, ou des personnes qui leur sont liées, aient produit ou diffusé des recommandations d'investissement fausses, biaisées ou influencées par un intérêt significatif. Cet indicateur est illustré par la pratique mentionnée à l'annexe II section 2, 2 b) du Règlement Délégué, de « *pump and dump* » (ou « technique de la bouilloire »), à laquelle renvoient les notifications de griefs.

131. L'existence de recommandations fausses résulte des témoignages mentionnés ci-dessus, collectés par les autorités allemande et autrichienne homologues de l'AMF, et faisant état de recommandations formulées par de faux *brokers* pour inciter à acheter des titres Gour Medical, Umalis ou CIOA. De la même manière l'existence d'un intérêt significatif est caractérisée pour chacun des titres. Dans chaque cas en effet, il a été mis en évidence que 30 % du montant des ventes a été versé aux sociétés. La part restante, soit 70 % du montant des transactions litigieuses correspond à la rétribution prévue par le *market making program* exécuté sur les titres Gour Medical,

AUTORITÉ DES MARCHÉS FINANCIERS
AMF

Umalis et CIOA. Il ressort ainsi du dossier que tous les acteurs précités qui diffusaient des informations - à l'instar des sociétés Moelis Tech et Kaya, lesquelles recevaient des virements de particuliers démarchés pour acheter des titres Gour Medical et Umalis, avaient bien un intérêt significatif au sens des dispositions relatives à l'indicateur.

132. S'agissant enfin des liens existant entre les *brokers* et les auteurs des transactions litigieuses, il ressort du dossier l'existence de flux des sociétés Umalis et Edern vers la société Global Capital Research et la société turque Kaya, lesquels, selon les déclarations de M. Person en audition, correspondaient au « *paiement des 70 %. C'était Miron, c'est lui qui nous envoie ces factures ».* M. Person a précisé à ce sujet que les factures émises pour des services de « *marketing et promotion* » provenaient de deux entités différentes car les centres d'appel n'étaient pas les mêmes. Il ne peut s'agir, en l'occurrence, que des plateformes d'appel mobilisées pour le démarchage. Concernant les transactions sur le titre CIOA, les éléments du dossier mettent en évidence que la société émiratie Moelis Tech FZE faisait du démarchage téléphonique et du *marketing*, et que Festival of Spirit EURL a procédé à plusieurs virements à son profit, intitulés « *Miron fact 1* [à 6] », pour règlement des factures correspondantes adressées à Festival of Spirit Ltd.

133. Concernant les transactions sur le titre Gour Medical, il ressort du dossier que la société Moelis Tech FZE était en lien avec Unimatrix, elle-même liée à M. Van Wylick et à Grantchester Equity, que Moelis Tech FZE s'occupait du démarchage et qu'il existe des virements de particuliers démarchés pour acquérir des titres Gour Medical, à destination de Moelis Tech FZE.

134. Il résulte de ce qui précède que l'indicateur prévu au b) de l'annexe B au Règlement MAR est vérifié.

135. S'agissant de la pratique dite du « *pump and dump* » qui aux termes du point 2 b) de la section 2 de l'annexe II du Règlement Délégué vient illustrer cet indicateur du b) de l'annexe B de MAR, elle suppose de prendre une position longue sur un instrument financier, puis d'entreprendre d'autres activités d'achat et/ou de diffuser des informations positives trompeuses au sujet de l'instrument financier concerné dans le but de faire monter son cours en attirant d'autres acheteurs, et enfin de liquider la position longue détenue lorsque le cours se situe à un niveau artificiellement élevé.

136. En l'espèce Unimatrix a acquis 306 000 actions de Gour Medical entre le 16 mai et le 16 juillet 2018. Edern et Festival of Spirit Ltd, pour leur part, étaient actionnaires historiques respectifs d'Umalis et CIOA. Pour autant cette dernière situation de fait n'exclut pas la caractérisation d'une « prise d'une position longue » au sens de la règlementation relative à la pratique du « *pump and dump* ».

137. Au demeurant même si ni le Règlement MAR ni le Règlement Délégué n'apportent de précision sur la notion de « prise d'une position longue », un élément utile peut être tiré du règlement (UE) n° 236/2012 du Parlement européen et du Conseil du 14 mars 2012 sur la vente à découvert et certains aspects des contrats d'échange sur le risque de crédit, lequel définit ainsi la notion de position longue : *« toute position qui résulte de l'un ou l'autre des cas suivants : a) la détention d'une action émise par une entreprise ou d'un titre de créance émis par un émetteur souverain ; b) la conclusion d'une transaction qui crée un instrument financier ou établit un lien avec un instrument financier autre qu'un instrument visé au point a), lorsque l'effet ou l'un des effets de cette transaction est de conférer un avantage financier à la personne physique ou morale qui conclut ladite transaction en cas d'augmentation du prix ou de la valeur de l'action ou du titre de créance ».*

138. Ainsi et alors même que les dispositions précitées se rapportent à un objet différent de la pratique de « *pump and dump* », il est intéressant de noter que la position longue ainsi définie couvre la conclusion de transactions portant sur des instruments financiers dont l'un des effets de cette transaction est de conférer un avantage financier à la personne qui conclut ladite transaction en cas d'augmentation du prix ou de la valeur de l'action ou du titre de créance. En l'espèce tel est bien l'objet des transactions prévues dans le cadre du schéma manipulatoire, ces transactions devant bénéficier à la fois aux entités concernées par attribution d'une partie du produit des ventes et aux acteurs du schéma à titre de rémunération de leur intervention. Par ailleurs il a été exposé ci-dessus que la diffusion d'informations positives trompeuses est avérée sur les différents titres en cause.

AUTORITÉ DES MARCHÉS FINANCIERS
AMF

139. Enfin la liquidation de la position longue est bien intervenue dans chaque cas, à un niveau artificiellement élevé, conformément à la fois à la définition de la pratique du « *pump and dump* » et aux prévisions du schéma manipulatoire. Il résulte de ce qui précède l'existence en l'espèce d'une pratique de « *pump and dump* », laquelle vient conforter l'analyse portant sur la réunion des critères de l'indice mentionné au b) de l'annexe B du Règlement MAR.

140. Toutefois un indicateur ne constituant pas en lui-même une manipulation de cours, il convient de déterminer si les comportements reprochés sont en l'espèce susceptibles de recevoir une telle qualification au sens de l'article 12.1 (b) du Règlement MAR.

- ✓ *Sur l'appréciation de la manipulation de cours par recours à des procédés fictifs ou à toute autre forme de tromperie ou d'artifice sur les titres Gour Medical, Umalis et CIOA*

141. La démonstration du bien-fondé de cette appréciation en l'espèce découle largement des éléments apportés à propos des deux précédents cas de manipulation de cours. On rappellera seulement que l'exécution du *market making program* consiste en un démarchage téléphonique agressif avec la diffusion d'informations et de recommandations trompeuses qui donnent aux investisseurs l'envie d'acheter les titres des sociétés en cause en dehors de toute justification économique objective concernant ces sociétés. Par ailleurs l'objet du programme est de créer une illusion de liquidité abondante résultant de la rencontre entre la demande artificiellement créée par les démarchages et l'offre créée par les ordres de vente des dirigeants par le biais de leurs *holdings* patrimoniales et d'Unimatrix le cas échéant, cette situation devant elle-même renforcer la motivation des investisseurs pour acheter les titres.

142. Il résulte de ce qui précède que la manipulation de cours des titres des sociétés concernées par recours à un procédé fictif ou toute autre forme de tromperie ou d'artifice au sens de l'article 12.1 (b) du Règlement MAR est caractérisée.

1.4 Sur la manipulation de cours par construction d'une position dominante de nature à fixer les prix d'achat ou de vente des titres Gour Medical, Umalis et CIOA ou à créer des conditions de transaction inéquitables sur ces titres

1.4.1 Notifications de griefs

143. Les notifications de griefs exposent que le schéma mis en place et exécuté par Grantchester Equity et M. Leshem avec leurs partenaires paraît caractériser une manipulation de cours par construction d'une position dominante sur les marchés des titres des sociétés au sens de l'article 12.2 (a) du Règlement MAR. Elles relèvent qu'en suivant le protocole de vente décrit par M. Leshem, permettant de vendre les titres au fur et à mesure tout en facilitant la hausse des prix, les sociétés Unimatrix Ltd, Edern et Festival of Spirit Ltd se sont assurées une position dominante sur l'offre des titres des sociétés concernées pendant les périodes analysées.

144. Selon les notifications de griefs adressées à Grantchester Equity et M. Leshem, ces derniers agissaient « *de concert* » avec Unimatrix, Edern et Festival of Spirit Ltd.

1.4.2 Observations des mis en cause

145. Il est rappelé que M. Leshem, Grantchester Equity et M. Van Wylick n'ont ni formulé d'observations en réponse aux notifications de griefs ni au rapport du rapporteur, et que M. Van Wylick a répondu à la lettre circonstanciée qui lui a été adressée au cours de l'enquête, sans toutefois faire valoir d'élément relatif aux cas de manipulation de cours reprochés.

146. Mme Planche fait valoir qu'elle ne s'est pas assuré une position dominante sur l'offre ou la demande d'un instrument financier.

AUTORITÉ DES MARCHÉS FINANCIERS
AMF

1.4.3 Textes applicables

147. Les faits reprochés aux mis en cause se sont déroulés entre mars 2018 et le 3 juin 2019 et seront donc examinés à la lumière des textes alors en vigueur.

148. L'article 12 du Règlement MAR, entré en application le 3 juillet 2016, non modifié depuis, dispose : « *2. Les comportements suivants sont, entre autres, considérés comme des manipulations de marché : / a) le fait, pour une personne ou pour plusieurs personnes agissant de manière concertée, de s'assurer une position dominante sur l'offre ou la demande d'un instrument financier* [...] *avec pour effet, réel ou potentiel, la fixation directe ou indirecte des prix d'achat ou des prix de vente ou la création, réelle ou potentielle, d'autres conditions de transaction inéquitables ;* […] ».

149. L'article 15 du Règlement MAR, entré en application le 3 juillet 2016, a déjà été reproduit au point 511.1.3 *supra*.

1.4.4 Examen du grief

150. Le caractère illiquide du marché comme en l'espèce est de nature à faciliter la démonstration de la manipulation de cours par construction d'une position dominante en l'absence de carnet d'ordres du fait de la cotation au double *fixing*, les vendeurs se trouvant par construction en position dominante. Au surplus, au regard de leur qualité d'actionnaires largement majoritaires des sociétés concernées, M. Goldner, Edern et Festival of Spirit Ltd se trouvaient *de facto* dans une position dominante en cas de vente de leurs titres. Cette situation a été renforcée par l'exécution du *market making program* reposant sur la recherche et l'obtention par M. Goldner, Edern et Festival of Spirit Ltd d'engagements de *lock up* de la part des autres actionnaires de Gour Medical, Umalis et CIOA, de manière à raréfier le positionnement d'autres potentiels intervenants à la vente et d'être en mesure de contrôler l'émission de la plus large part des ordres émis à la vente, de sorte que les ordres de vente émis soient captés par la quasi-totalité des ordres d'achat passés.

151. De surcroit, le caractère massif des transactions effectuées en exécution du *market making program* a déjà été relevé *supra*, les cessions effectuées par les actionnaires majoritaires ou le *Trustee* par rapport aux volumes échangés sur les périodes identifiées ayant représenté respectivement 81 % pour Unimatrix, 73 % sur la période 1 Umalis et 82 % sur la période 2 Umalis pour Edern, et 69 % sur la période 1 CIOA et 58 % sur la période 2 CIOA pour Festival of Spirit Ltd.

152. Il résulte de ce qui précède que les personnes ayant exécuté le *market making program* en cédant leurs titres sur les marchés des trois titres concernés suivant les instructions de Grantchester Equity et M. Leshem, se sont, de manière concertée avec ces derniers, assurés une position dominante sur l'offre des titres des sociétés concernées. Il s'agit plus précisément de M. Goldner, Unimatrix et Grantchester Equity sur le titre Gour Medical, Edern et Grantchester Equity sur le titre Umalis, et Festival of Spirit Ltd et la famille Lucide, outre Grantchester Equity sur le titre CIOA.

153. Il a d'ores et déjà été établi *supra* que le *market making program* avait eu pour effet une hausse du cours des titres des sociétés sur la durée du programme, outre l'amélioration de la liquidité, et ce sans préjudice de la connaissance par les dirigeants de ces sociétés de l'objectif du *market making program*.

154. De surcroît, il a déjà été indiqué *supra* que le *market marking program* implique de vendre les titres des sociétés selon les instructions de M. Leshem, en fonction de l'arrivée des ordres d'achat sur le marché, de sorte que son exécution conduisait à une hausse graduelle du cours desdits titres.

155. Au demeurant, il est rappelé que les cours des titres des sociétés ont connu des variations significatives à la hausse sur les périodes identifiées par l'effet de l'exécution du *market making program*.

156. Par conséquent, la position dominante résultant de l'exécution du *market making program* par M. Goldner, Unimatrix, Edern et Festival of Spirit Ltd, vendeurs, en suivant les instructions de M. Leshem, a eu pour effet, réel ou potentiel, la fixation directe ou indirecte des prix d'achat ou des prix de vente des titres de Gour Medical, Umalis et CIOA.

157. Le manquement de manipulation de cours par construction de position dominante de nature à fixer les prix d'achat ou de vente des titres des sociétés au sens de l'article 12.2 (a) du Règlement MAR est donc caractérisé.

1.5 Caractérisation des manquements de manipulation de cours à l'égard des mis en cause

1.5.1. Notifications de griefs

158. Les notifications de griefs développent l'appréciation de la situation pour chacun des mis en cause dans une partie consacrée à « *l'imputabilité* » des manquements de manipulation de cours qui expose la démonstration de la caractérisation desdits manquements à l'égard de Grantchester Equity, M. Leshem, M. Van Wylick et Mme Planche.

159. Dans le cadre de l'appréciation de la situation de M. Leshem et de la société Grantchester Equity qu'il préside, les notifications de griefs relèvent que M. Leshem, avec Grantchester Equity, pourrait avoir été l'instigateur du schéma manipulatoire identifié par les enquêteurs. Elles retiennent que M. Leshem, en sa qualité de président de Grantchester Equity, a été en contact régulier avec les dirigeants des sociétés concernées pour la mise en place et l'exécution du *market making program*. Elles ajoutent que la documentation de Grantchester Equity prévoit les principes du programme en détaillant son mécanisme et les conditions nécessaires (volume, prix, durée, répartition du produit des ventes) afin de susciter des ordres d'achats auprès d'investisseurs sur les titres des sociétés grâce à une force de vente dédiée. Elles indiquent également que les modalités effectives des ventes des titres des dirigeants de ces sociétés ont été mises au point et organisées par Grantchester Equity et son président M. Leshem, lesquels ont piloté les forces de vente et maîtrisé le rythme des ventes, notamment, pour Umalis et CIOA, en suspendant l'exécution en présence d'impayés puis en relançant les campagnes de démarchage téléphonique. Les notifications de griefs exposent encore que l'ensemble des intervenants aurait été piloté par Grantchester Equity, qui aurait également organisé tout le circuit de paiement des factures adressées à Gour Medical, Umalis et CIOA par le bais de sociétés intermédiaires localisées en Turquie, à Chypre ou à Dubaï.

160. Elles retiennent de plus que la stratégie potentiellement manipulatoire était élaborée par Grantchester Equity et M. Leshem, à titre personnel et en qualité de représentant de Grantchester Equity, qui se chargeaient également de sa mise en œuvre notamment en (i) prenant attache personnellement avec les dirigeants pour leur proposer une stratégie manipulatoire, (ii) intervenant directement sur le marché en vendant des titres Umalis ou indirectement en présentant au dirigeant de Gour Medical la société Unimatrix chargée de la vente des titres Gour Medical sur le marché et lui conseillant la stratégie de cession, notamment en passant des ordres *iceberg*, et (iii) pilotant les transferts de bénéfices retirés des ventes de titres durant les périodes manipulatoires grâce à la facturation vers des sociétés liées. Les notifications de griefs ajoutent qu'ils ont bénéficié économiquement des manipulations sur les titres Gour Medical et Umalis. Enfin, elles relèvent qu'au regard de leur implication et de leur mise en cause pour des faits similaires aux États-Unis et en Grande-Bretagne, ils ne pouvaient ignorer le caractère illicite de ces activités. Les notifications de griefs en concluent que Grantchester Equity et M. Leshem ont adopté un comportement constitutif de manipulations de cours, en méconnaissance des articles 12.1 a) et b) et 15 du Règlement MAR.

161. Dans le cadre de l'appréciation de la situation de Mme Planche et de M. Van Wylick, les notifications de griefs relèvent qu'ils ont participé à la mise en œuvre du schéma manipulatoire identifié par les enquêteurs, mis au point par M. Leshem sur les titres des sociétés concernées. Elles en déduisent qu'ils ont adopté un comportement ayant contribué à des manipulations de cours, en méconnaissance des articles 12.1 a) et b) et 15 du Règlement MAR tels qu'éclairés par le considérant 39 du même règlement. Elles retiennent des critères similaires s'agissant de Mme Planche et M. Van Wylick tenant, d'une part, à leur connaissance de l'objectif poursuivi par le schéma en cause sur des valeurs qui sont, compte tenu du segment de marché, par nature illiquides, et, d'autre part, à leur concours actif à la mise en œuvre de ce schéma, ajoutant qu'ils ont pu retirer un bénéfice financier de ces opérations.

162. Concernant la connaissance par M. Van Wylick de l'objectif poursuivi par le schéma manipulatoire identifié par les enquêteurs, la notification de griefs relève, tout d'abord, que M. Leshem avec lequel il était en relation l'a introduit auprès de M. Goldner. Ensuite, elle ajoute que M. Van Wylick ne pouvait ignorer le caractère potentiellement fictif ou anormal du prix des titres Gour Medical sur le marché dès lors que les titres acquis par Unimatrix hors marché auprès de M. Goldner l'avaient été à un prix fortement décoté par rapport au cours de l'époque avec une clause d'ajustement du prix à hauteur de 30 % du montant des titres. Par ailleurs, après avoir relevé sa qualité de

représentant d'Unimatrix, la notification de griefs rappelle que plusieurs contrats d'achat d'actions avec M. Goldner ont été conclus avant même que les titres Gour Medical commencent à être cédés dans le marché quand le flux acheteur est apparu. De même, un contrat avec Fauve Capital a été conclu portant sur des conseils en investissements sur des petites valeurs cotées en bourse dont l'objet était, selon la notification de griefs, artificiel dès lors que Mme Planche n'a fourni aucune sélection d'investissements ni analyse financière à Unimatrix, et que la rémunération de Fauve Capital était tributaire non pas du conseil en investissements mais du produit des ventes réalisées par Unimatrix. La notification de griefs relève également qu'ayant notamment facturé la *holding* de M. Person, Edern, *via* sa société Global Capital Research pour des services de « *marketing et promotion* », il avait manifestement connaissance des campagnes promotionnelles de démarchage téléphonique dont l'objet était de générer un flux acheteur. La notification de griefs relève encore qu'un contrat de relations investisseurs a été conclu par Unimatrix avec Moelis Tech FZE dont la rémunération correspondait à 50 % du montant des actions vendues grâce à Moelis Tech FZE.

163. Concernant le concours actif de M. Van Wylick à la mise en œuvre du schéma en cause, la notification de griefs expose qu'il a joué un rôle essentiel par l'intermédiaire de ses sociétés Unimatrix et Global Capital Research. Plus précisément elle retient que, en premier lieu, Unimatrix est devenue l'intermédiaire unique en acquérant les titres auprès du dirigeant vendeur à un prix décoté de gré à gré (306 000 actions pour 443 900 euros) puis en les cédant au fil de l'eau sur le marché (entre le 5 juin et le 31 juillet 2018 pour 1 743 353 euros), son rôle se rapprochant de celui du *Trustee* décrit dans le document de présentation du *market making progam* concernant Gour Medical ; en deuxième lieu, par le biais du flux vendeur généré en cédant les titres Gour Medical, il a contribué à l'augmentation subséquente des prix et des volumes traités du fait de la rencontre avec le flux acheteur créé par la campagne de démarchage téléphonique ; en troisième lieu, l'implication de M. Van Wylick a été majeure dans le financement de la campagne de démarchage téléphonique et la circulation des flux financiers entre Unimatrix, Edern, Grantchester Equity, Global Capital Research, Mme Planche, Moelis Tech FZE et WhiteTree Capital, ces deux dernières sociétés étant liées à M. Leshem.

164. Concernant la connaissance par Mme Planche de l'objectif poursuivi par le schéma manipulatoire identifié par les enquêteurs, la notification de griefs souligne, en premier lieu, sa qualité de professionnelle aguerrie des opérations financières et des marchés financiers, notamment au regard de ses fonctions au sein de GEM pour le compte duquel Mme Planche devait trouver et démarcher par courriel des sociétés cibles pour des financements PACEO (ou *equity line*) dans le monde entier. Elle ajoute, en deuxième lieu, que les opérations initiées étaient suivies par Mme Planche, ce qui est d'ailleurs confirmé par l'analyse de sa messagerie notamment sur ses échanges avec un prospect tunisien et une société roumaine. La notification de griefs relève, en troisième lieu, qu'en tant qu'« *acteur clé* » des *market making program* auprès de différents intermédiaires, autres que Grantchester Equity, dont la société allemande SGCI Gmbh, elle avait une parfaite connaissance des *market making programs* ainsi que des courriels échangés entre M. Leshem et les dirigeants des sociétés concernées sur son mécanisme, la facturation ainsi que des antécédents de M. Leshem qui avait été sanctionné par la *Securities and Exchange Commission* (SEC) dans le passé.

165. Concernant le concours actif de Mme Planche à la mise en œuvre du schéma en cause, la notification de griefs relève qu'elle a, tout d'abord, utilisé la renommée de GEM pour démarcher et appâter les sociétés avec un possible investissement de GEM conditionné à une forte augmentation préalable de leur liquidité et de leur capitalisation boursière. Ensuite, elle relève que Mme Planche a introduit M. Leshem auprès des dirigeants des sociétés en le présentant comme capable de leur apporter de la liquidité, en toute connaissance de la stratégie potentiellement manipulatoire qu'il allait employer. Enfin et simultanément, la notification de griefs considère qu'elle continuait à s'impliquer sur certains aspects opérationnels ponctuels. Elle conclut que Mme Planche jouait un rôle majeur dans la phase d'amorçage du schéma.

1.5.2. Observations des mis en cause

166. Aucune observation en réponse aux notifications de griefs n'a été déposée de la part de M. Leshem, Grantchester Equity et M. Van Wylick. Dans sa réponse à la lettre circonstanciée qui lui a été adressée au cours de l'enquête, M. Van Wylick fait valoir qu'il n'a jamais été en contact direct ou indirect avec un investisseur. Il ajoute qu'il n'était pas informé de la nature du *market making program* et qu'il n'aurait jamais accepté de recevoir des actions ou d'effectuer des paiements s'il avait su. Il soutient qu'il a été naïf et n'a pas agi de mauvaise foi.

167. Mme Planche allègue qu'aucun acte matériel réprimé par la réglementation applicable n'a été commis de son fait. Elle soutient que les justifications apportées pour démontrer ce concours sont factuellement inexactes et illogiques, juridiquement non fondées, contredites par les éléments qu'elle apporte s'agissant de la réalité des opérations des dirigeants, de sorte que son concours à la mise en œuvre du schéma n'est pas démontré et que le manquement n'est pas constitué la concernant.

168. Mme Planche relève que la poursuite soutient que les dirigeants auraient agi uniquement parce qu'ils auraient souhaité conclure avec GEM un contrat « *d'Equity Line* », lui-même conditionné par leur participation à un programme de manipulation de cours. Or, elle affirme qu'aucun d'eux ne l'a sollicitée par la suite pour un investissement de GEM au capital des sociétés. Elle ajoute qu'il est en tout état de cause illogique de reprocher à un mis en cause d'avoir servi d'appât entre deux coauteurs d'un manquement boursier. Elle relève également l'intérêt personnel et direct des dirigeants, actionnaires ultra majoritaires des sociétés concernées, de mettre en œuvre le *market making program* leur ayant permis de céder une part significative de leurs participations illiquides avant d'expliquer les raisons pour lesquelles la liquidité n'est pas une condition préalable aux *equity lines* de GEM. Elle précise que son intérêt personnel réside dans la mise en place d*'equity line*s plutôt que dans la mise en relation avec des émetteurs.

169. Par ailleurs, Mme Planche conteste la démonstration de sa prétendue connaissance de la stratégie manipulatoire de M. Leshem faisant valoir que les constats des enquêteurs ne sont pas établis dès lors que leur analyse sur son rôle d'acteur clé des *market making programs* est contredite par les preuves qu'ils produisent. Elle fait valoir que ses échanges, notamment avec une société roumaine, sur lesquels se fondent les enquêteurs ne se rapportent pas aux faits reprochés, dès lors que la proposition commerciale de GEM concerne des *equity lines*, non le *market making program*, de sorte qu'ils sont hors de propos.

170. Mme Planche reprend factuellement les éléments de contexte des transactions réalisées dans le cadre du *market making program* pour démontrer que les programmes de liquidité n'avaient pas été mis en place pour répondre à son exigence mais à la demande des dirigeants des émetteurs. Elle soutient que M. Goldner n'envisageait pas de mettre en œuvre l'*equity line* proposée par GEM mais souhaitait réaliser une augmentation de capital, précisant que l'amélioration de la liquidité devait permettre de favoriser ses négociations avec les investisseurs potentiels contactés en vue de l'augmentation de capital. Par ailleurs, selon Mme Planche, M. Person souhaitait uniquement améliorer la liquidité sans mettre en place de contrat d'*equity line* qu'il a jugé trop peu favorable. S'agissant de M. Lucide, Mme Planche affirme que la mise en place du programme de liquidité résultait exclusivement de la volonté de ce dirigeant de céder sa participation illiquide et non d'une prétendue exigence de liquidité de GEM.

171. Elle conteste également avoir la qualité de professionnelle aguerrie des marchés, faisant valoir qu'elle exerçait davantage une activité de commerciale dédiée exclusivement à un démarchage intensif d'émetteurs, sans jamais intervenir dans la mise en place technique et financière des *equity lines* de GEM.

172. Elle rappelle qu'en application du principe de personnalité des peines seule la commission ou la tentative de manipulation de marché est réprimée, de sorte qu'elle ne peut être poursuivie pour des faits qu'elle n'a pas matériellement commis. Elle s'appuie à cet égard sur les termes du rapport d'enquête pour réfuter toute collaboration à la manipulation de cours en participant à son exécution. Elle ajoute que la notification de griefs s'appuie sur des actes qui relèvent du concept pénal de complicité, et fait valoir que le considérant 39 du Règlement MAR, lequel est d'ailleurs rédigé au conditionnel, n'a pas de force contraignante en droit français. Elle fait encore valoir qu'il est impossible de lui reprocher une manipulation de cours alors même que les trois dirigeants des sociétés concernées, qui ont directement participé à l'exécution du *market-making program,* sont désormais mis hors de cause de ce chef.

1.5.3. Textes applicables

173. Les faits reprochés, qui se sont déroulés entre mars 2018 et le 3 juin 2019, doivent être examinés au regard des textes alors applicables.

174. Les articles 12 et 15 du Règlement MAR, entré en application le 3 juillet 2016, non modifiés depuis, ont déjà été reproduits *supra*.

175. Le considérant 39 du Règlement MAR énonce que : « *Les interdictions d'abus de marché devraient également couvrir les personnes qui collaborent à un abus de marché. Pourraient figurer parmi ces personnes, à titre d'exemples non limitatifs, les courtiers élaborant et conseillant une stratégie de* trading *visant à commettre un abus de marché, les personnes encourageant une autre personne disposant d'informations privilégiées à les divulguer illicitement, ou encore les personnes développant des logiciels en collaboration avec un* trader *afin de faciliter un abus de marché* ».

1.5.4. Examen du grief

176. Les textes applicables concernent toute personne physique ou morale qui effectue ou tente d'effectuer une manipulation de cours, ce qui inclut non seulement l'initiateur de la manipulation, mais également, selon l'éclairage du considérant 39 du Règlement MAR cité ci-dessus, les personnes qui y collaborent.

177. En l'espèce, les manquements de manipulation de cours sont reprochés par les notifications de griefs à MM. Leshem et Van Wylick ainsi qu'à Mme Planche au titre de leur responsabilité personnelle, indépendamment des entités auteurs des actes reprochés qu'ils président, soit respectivement : Grantchester Equity, d'une part, et Unimatrix et Global Capital Research, d'autre part, ainsi que Fauve Capital.

178. Il convient d'apprécier ces manquements au regard du comportement personnel des mis en cause.

- ✓ *Examen de la situation de M. Leshem et de Grantchester Equity*

179. S'agissant de la mise en œuvre du *market making program* sur les titres Gour Medical, il résulte des éléments du dossier que M. Leshem comme président de Grantchester Equity a, premièrement, transmis la documentation du programme à M. Goldner ainsi qu'il a été exposé *supra*. Deuxièmement, par le biais d'Unimatrix, il a coordonné et déterminé les modalités de cession des titres sur le marché dont il est établi qu'elles avaient été mises en œuvre en application du *market making program,* nonobstant l'absence de régularisation de la documentation. Il est rappelé à ce sujet que tant Mme Planche que M. Goldner ont déclaré qu'ils étaient incapables de distinguer Unimatrix de M. Leshem en qualité de président de Grantchester Equity. Troisièmement, il est avéré que M. Leshem en sa qualité de président de Grantchester Equity a reçu le 25 juillet 2018 la somme de 20 006,88 euros par virement de M. Van Wylick, dirigeant d'Unimatrix, ce qui correspond à un bénéfice économique.

180. S'agissant de la mise en œuvre du *market making program* sur les titres Umalis, il résulte du dossier que M. Leshem ès-qualités de président de Grantchester Equity a, premièrement, adressé à M. Person la documentation de présentation du programme ainsi qu'un projet de *term sheet* du *market making program* signé par ses soins le 7 juin 2018 lequel a été contresigné par M. Person le 5 juillet 2018. Deuxièmement, il a coordonné et déterminé les modalités de cession des titres Umalis par Edern sur le marché, comme en atteste la signature de l'avenant au *term sheet* du 18 octobre 2019 confirmant la faculté pour Grantchester Equity d'indiquer le compte bancaire de toute société de son choix comme bénéficiaire des 70 % du produit de la vente des titres. De surcroît, il a été également établi qu'il donnait des instructions à M. Person sur les modalités de passages des ordres de vente, sollicitant même le transfert par Umalis des titres à vendre vers une société qui lui était liée, WhiteTree Capital, afin d'être en mesure de passer lui-même les ordres, ce qui a été le cas entre le 11 février et le 3 juin 2019, après que M. Person lui a communiqué ses codes d'accès au compte-titres d'Edern ouvert auprès de CACEIS. Troisièmement, M. Leshem, en sa qualité de président de Grantchester Equity a personnellement coordonné les conseillers en investissements et plus généralement la force de vente, comme l'illustre l'effet immédiat de la suspension du programme sur le cours du titre lors des tensions rencontrées entre lui et M. Person. Quatrièmement, il est établi que l'ensemble des intervenants ainsi que le circuit de paiement des factures adressées à Umalis ou Edern ont été pilotés selon ses instructions, comme en attestent notamment le règlement par Edern d'une facture datée du 24 septembre 2018 émise par Global Capital Research intitulée « Invoice GCR-MLUMG 001 – MIRON » d'un montant de 93 745 euros, Grantchester Equity ayant reçu deux virements d'un montant total de 19 000 euros de Global Capital Research. De même, les factures de la société turque Kaya reçues par Umalis ainsi que celles de Global Capital Research ont été payées, selon M. Person, au titre de la quote-part de 70 % du produit des ventes. Il résulte du dossier d'enquête qu'un contrat de *consulting* a d'ailleurs été conclu entre Grantchester Equity et WhiteTree Capital le 12 novembre 2018, avant que Grantchester Equity reçoive de la part de cette société la somme de 51 856,15 euros entre le 11 décembre 2018 et le 5 juin 2019.

AUTORITÉ DES MARCHÉS FINANCIERS
AMF

Enfin, il a été exposé *supra* que Grantchester Equity n'a pas hésité à mettre en demeure Edern, par l'intermédiaire de son conseil, de lui régler la somme de 50 002 euros au titre du solde des factures de la société Kaya.

181. S'agissant de la mise en œuvre du *market making* program sur les titres CIOA, il a été établi, premièrement, que M. Leshem en qualité de président de Grantchester Equity a adressé à M. Lucide la documentation de présentation du *market making program* accompagnée d'un projet de *term sheet* daté du 4 septembre 2018. Deuxièmement, les forces de ventes et le rythme des ventes ont été coordonnés par lui, ainsi que le confirme l'effet puissant et immédiat de la suspension du programme sur le cours des titres CIOA. Troisièmement, les modalités de cession des titres CIOA par Festival of Spirit Ltd sur le marché ont été pilotées par M. Leshem en qualité de président de Grantchester Equity, celui-ci ayant, d'une part, œuvré pour trouver un accord avec un actionnaire minoritaire refusant de signer un engagement de conservation des titres, et d'autre part, demandé le transfert par Festival of Spirit Ltd de titres CIOA auprès de son *broker*, sans succès cependant. M. Leshem a également communiqué à M. Lucide des informations sur la manière de passer les ordres, notamment en quantités cachées, *via* la technique des ordres *iceberg*, après le refus de la famille Lucide de transférer les titres. Quatrièmement, l'ensemble des intervenants ainsi que le circuit de paiement des factures ont été cordonnés et pilotés par M. Leshem en qualité de président de Grantchester Equity, comme en attestent notamment les virements reçus par les sociétés Moelis Tech FZE et WhiteTree Capital entre le 3 octobre 2018 et le 9 janvier 2019 d'un montant total de 472 556 euros provenant de Festival of Spirit EURL, montant correspondant en partie aux 70 % des ventes nettes de titres CIOA par Festival of Spirit Ltd (675 109 euros) sur la période, conformément à la rémunération prévue aux termes du *market making program*.

182. Par conséquent, pour l'ensemble des titres des sociétés, il est établi non seulement que la stratégie du *market making program* a été élaborée par M. Leshem, en qualité de président de Grantchester Equity, mais encore que ce dernier a également participé à son exécution effective et à son contrôle, tout en retirant de l'ensemble de ces opérations un bénéfice économique substantiel.

183. Au demeurant, M. Leshem ayant réalisé matériellement l'ensemble des actes effectués par Grantchester Equity, tous deux ont le même degré d'implication dans les faits reprochés.

184. Au regard de ce qui précède, les manquements de manipulation de cours par fixation du cours des titres Gour Medical, Umalis et CIOA à un niveau anormal ou artificiel, par indications fausses ou trompeuses sur l'offre, la demande ou le cours de ces titres, par recours à des procédés fictifs ou à toute autre forme de tromperie ou d'artifice et par construction d'une position dominante de nature à fixer les prix d'achat et de vente de ces titres, sont caractérisés à l'égard de Grantchester Equity et de M. Leshem.

- ✓ *Examen de la situation de M. Van Wylick*

185. S'agissant de la mise en œuvre du schéma manipulatoire décrit ci-dessus, sur les titres Gour Medical, il a été établi *supra* qu'Unimatrix, présidée par M. Van Wylick, est intervenue comme *Trustee* au sens du document de présentation du *market making program* lors des acquisitions de 306 000 titres Gour Medical hors marché auprès de M. Goldner pour un prix décoté total de 443 900 euros, avant de les céder sur le marché conformément aux instructions de Grantchester Equity pour un montant brut de 1 743 353 euros. Par conséquent, M. Van Wylick, pour le compte d'Unimatrix, est directement intervenu sur le marché, pour générer le flux acheteur sur ces titres. Ensuite il a été exposé ci-avant que M. Van Wylick, pour le compte d'Unimatrix, est intervenu dans le cadre du financement du *market making program*, notamment par le versement de sommes au bénéfice de (i) WhiteTree Capital (société chypriote liée à M. Leshem également présente dans les dossiers Umalis et CIOA), à hauteur de 12 830 euros le 26 octobre 2018, (ii) Moelis Tech FZE entre le 7 juin et le 1er août 2018 à hauteur de 859 326, 42 euros au titre d'un contrat de conseil en investissements (rémunération de 50 % du montant des actions vendues grâce à son intervention), et (iii) Mme Planche à hauteur de 39 258,64 euros. À titre personnel, M. Van Wylick a également versé 20 006,88 euros à Grantchester Equity au titre d'une rémunération pour des conseils en investissements. Il en résulte que M. Van Wylick, dirigeant d'Unimatrix, a concouru activement à la réalisation des manipulations de cours des titres Gour Medical.

186. L'explication avancée par M. Van Wylick, relative à la prétendue « naïveté » dont il fait état dans sa réponse à la lettre circonstanciée, est inopérante dès lors qu'il avait connaissance des conditions des transactions, en particulier des prix d'échange des titres, de sorte qu'il ne pouvait ignorer que le schéma opératoire dans lequel s'insérait son intervention reposait sur un mécanisme ayant pour objet d'impacter la formation du cours des titres Gour Medical sur le marché et d'induire en erreur les investisseurs potentiels sur leur liquidité.

187. Il en résulte que M. Van Wylick, dirigeant d'Unimatrix, doit être regardé comme ayant concouru activement et en connaissance de cause à la réalisation des manipulations de cours des titres Gour Medical.

188. S'agissant de la mise en œuvre du *market making program* sur les titres Umalis, il ressort du dossier que M. Van Wylick a joué un rôle majeur dans le financement de la campagne de démarchage et la circulation des flux financiers entre les protagonistes. Sa société Global Capital Research a en effet facturé Edern au titre de la rémunération de services de « *marketing & promotion* » pour un montant de 93 745 euros au titre de la période du 20 août au 24 septembre 2018, ce règlement correspondant en réalité, selon M. Person, au règlement de la quote-part de 70 % du produit de la vente des titres prévu par le programme. Par ailleurs il a fait virer par Global Capital Research la somme de 19 000 euros au profit de Grantchester Equity les 10 octobre et 22 novembre 2018 et il a viré personnellement 20 006,88 euros à Grantchester Equity.

189. Au regard de ce qui précède, M. Van Wylick doit être regardé comme ayant collaboré à la réalisation d'une manipulation de cours par fixation du cours des titres Gour Medical et Umalis à un niveau anormal ou artificiel, par indications fausses ou trompeuses sur l'offre, la demande ou le cours de ces titres, par recours à des procédés fictifs ou à toute autre forme de tromperie ou d'artifice et par construction d'une position dominante de nature à fixer les prix d'achat et de vente de ces titres. Le manquement est caractérisé à son égard.

✓ *Examen de la situation de Mme Planche*

190. Il résulte d'abord des éléments du dossier que Mme Planche disposait d'une expérience de plus de 8 ans au sein du fonds d'investissement GEM, dont elle gérait le bureau français à la date des faits. Il y a lieu d'en déduire qu'elle bénéficiait d'une bonne connaissance du fonctionnement des marchés financiers, de sorte qu'elle peut être qualifiée de professionnelle aguerrie en la matière.

191. S'agissant des faits de l'espèce, il a été exposé ci-dessus que Mme Planche a été à l'origine de l'introduction, auprès des trois dirigeants des sociétés concernées, de M. Leshem, instigateur du schéma opératoire constitutif de manipulation de cours.

192. Il ressort également du dossier que contrairement à ce qu'elle allègue, son intervention dans les trois cas de mise en œuvre de ce schéma ne s'est pas bornée à son activité d'apporteuse d'affaires mais a représenté un concours actif, en pleine connaissance de cause, au bon déroulement des opérations. Cette analyse découle dans chaque cas de la chronologie des faits.

193. S'agissant des opérations sur le titre Gour Medical, la mise en contact, en mars 2018, de M Leshem avec M. Goldner et la présentation à ce dernier du *« market making program »* a été suivie le 1er mai de la même année, par la signature par sa société Fauve Capital d'un contrat à conclure avec Unimatrix, la société de M Van Wylick, portant sur la fourniture de conseils en investissements contre une rémunération correspondant à 2,5 % du montant des ventes nettes effectivement réalisées. Ainsi qu'il a été exposé ci-dessus et comme le prévoyait le programme, Unimatrix a acquis auprès de M Goldner les actions de ce dernier dans Gour Medical et les a ensuite revendues sur le marché à un cours artificiellement élevé. Or concomitamment à ces ventes, entre le 28 juin et le 1er août 2018, Fauve Capital a reçu 39 258 euros, soit 2,3 % du montant des cessions réalisées par Unimatrix, conformément au contrat mentionné ci-dessus.

194. Enfin le 3 septembre 2018, Mme Planche a contacté M. Goldner en expliquant avoir constaté le retour à la liquidité du titre Gour Medical, et que de ce fait GEM (société qu'elle représentait en France, comme exposé ci-dessus) pouvait à présent considérer l'opportunité d'un investissement. Cette démarche atteste du fait qu'elle suivait de près les résultats de la manipulation.

195. S'agissant des opérations sur le titre Umalis, après la mise en contact de M. Leshem et de M. Person et la signature par eux de la documentation décrivant le déroulé des opérations, les ventes de titres sur le marché à un cours artificiellement élevé ont débuté le 5 septembre 2018. Le 26 septembre, Mme Planche recevait, conjointement avec M. Leshem, un courriel de M. Person indiquant que ce dernier était prêt à « *livrer 50 % du premier bonus en actions asap* ». Le 28 septembre 2018, par retour de ce courriel, Mme Planche adressait à M. Person les coordonnées bancaires du compte de Fauve Capital pour le virement de 5 000 titres Umalis. Le 22 octobre suivant, Edern recevait un contrat de *consulting* signé de Mme Planche, prévoyant la remise d'actions Umalis en rétribution de services de conseil. Ce contrat prévoyait notamment que Fauve Capital assisterait Edern pour « *développer la sensibilisation des investisseurs et la liquidité des actions de la société Umalis* » : or la poursuite d'un tel objectif était au cœur du schéma manipulatoire ci-dessus décrit. Manifestement Mme Planche jouait un rôle actif dans la mise en œuvre du *market making program*. Elle a par la suite relancé M Person pour activer le transfert de titres par ce dernier, à son profit comme à celui de M Leshem, en rémunération de services rendus.

196. S'agissant des opérations sur le titre CIOA, Mme Planche a, en septembre 2018, mis en relation M. Leshem avec M. Lucide en présentant le premier comme *« un acteur de l'écosystème GEM »,* c'est à dire de la société américaine dont elle était la représentante en France et à propos de laquelle elle faisait miroiter, auprès des dirigeants des trois sociétés concernées, la possibilité de financement de leurs activités à condition que la liquidité de leurs titres s'améliore, ce qui était précisément l'objet du *« market making program »*. Du reste, dans son courriel du 24 octobre 2018 à M. Lucide, M. Leshem prend directement Mme Planche à témoin pour confirmer l'efficacité de ses conseillers en investissements pour générer des ventes rapides de titres.

197. Il est également établi que Mme Planche a été avertie par M. Person de la mise en cause de M. Leshem dans le cadre d'une procédure aux États-Unis devant la SEC concernant une manipulation de cours sur des *penny stocks*.

198. L'argument invoqué par Mme Planche sur le caractère plus avantageux de sa rémunération au titre des *equity lines*, à savoir une commission de 40 % représentant 80/90 % du chiffre d'affaires de Fauve Capital, comparée à sa rémunération d'apporteuse d'affaires dans le cadre des *market making programs,* à savoir une commission de 2,5 % du produit des cessions sur le marché, est sans incidence dès lors qu'elle pouvait souhaiter cumuler les deux rémunérations. Au demeurant, la rémunération perçue au titre du *market making* program uniquement pour Gour Medical, à hauteur de 39 258,64 euros, représentait 3 % du chiffre d'affaires annuel de Fauve Capital, ce qui est significatif pour un seul des dossiers apportés. Mme Planche a cherché à bénéficier d'une rémunération significativement plus importante en demandant à la société Edern de signer un projet de contrat de *consulting* au titre de son intervention dans la manipulation du cours de l'action Umalis Group. En outre, à la différence de sa rémunération au titre des *equity lines* qui est indépendante du bénéfice réalisé par GEM sur les tirages, sa rémunération au titre du *market making program* est adossée à l'exécution du *market making program* dans la mesure où cette rémunération est corrélée au montant des titres vendus sur le marché.

199. Comme indiqué *supra*, le comportement manipulatoire résultant de l'exécution du *market making program* réside dans les interactions coordonnées des différents intervenants concernant notamment les engagements de *lock up* de la part des autres actionnaires historiques des sociétés concernées, le démarchage par des conseillers en investissements (« la force de vente » de Grantchester Equity et M. Leshem) dans le but de susciter des ordres d'achat des titres des sociétés, et la vente des titres de ces sociétés en suivant les instructions de M. Leshem afin que l'ensemble des ventes soient captées par les ordres d'achat suscités.

200. Il résulte de ce qui précède que le rôle de Mme Planche dans l'exécution de ce scénario n'a pas été seulement celui d'une apporteuse d'affaires ayant rendu possible le démarrage des opérations, mais qu'elle n'a cessé d'apporter par la suite son concours actif. Du reste, M. Person a déclaré en audition : *« La chef, c'est Aude Planche. À un moment elle a demandé un nombre précis de titres, c'est elle qui est à l'initiative de tout ».*

201. Par suite Mme Planche doit être regardée comme ayant collaboré à la réalisation d'une manipulation de cours par fixation du cours des titres Gour Medical, Umalis et CIOA à un niveau anormal ou artificiel, par indications fausses ou trompeuses sur l'offre, la demande ou le cours de ces titres, par recours à des procédés fictifs ou à toute autre forme de tromperie ou d'artifice et par construction d'une position dominante de nature à fixer les prix d'achat et de vente de ces titres. Le manquement est également caractérisé à son égard.

AUTORITÉ DES MARCHÉS FINANCIERS
AMF

2. Sur les griefs relatifs au non-respect de l'obligation de déclaration des opérations

2.1 Sur le grief notifié à M. Goldner

2.1.1 Notification de griefs

202. Il est fait grief à M. Goldner d'avoir déclaré avec retard et de façon erronée les opérations de ventes de gré à gré de 306 000 titres Gour Medical à Unimatrix réalisées entre le 16 mai 2018 et le 16 juillet 2018, dont le montant excède le seuil de 20 000 euros, en méconnaissance des dispositions des articles 19 du Règlement MAR, L. 621-18-2 du code monétaire et financier et 223-23 du RGAMF.

203. Après avoir rappelé le déroulement et le contexte des opérations de cession en cause au regard du schéma manipulatoire, la notification de griefs expose que les obligations de déclaration imposant aux personnes exerçant des responsabilités dirigeantes et aux personnes ayant un lien étroit avec elles de notifier à l'émetteur et à l'AMF toute transaction effectuée pour leur compte propre dans le délai de trois jours ouvrés suivant la date de transaction, étaient applicables à M. Goldner en sa qualité de président directeur général de Gour Medical à l'époque des faits. La notification de griefs relève que les dates de transaction renseignées dans les notifications envoyées à l'AMF diffèrent de plusieurs jours voire de plusieurs semaines avec les dates de livraison des titres à Unimatrix telles qu'elles ressortent des relevés du compte d'Unimatrix chez VP Bank. Elle relève également que les dates de notification à l'AMF ne respectent pas l'obligation réglementaire de trois jours ouvrés.

204. Elle indique également que la violation de cette obligation déclarative est d'autant plus grave qu'en s'abstenant de notifier à l'AMF les transactions réalisées sur le titre Gour Medical, M. Goldner a facilité la mise en place et l'exécution du schéma potentiellement manipulatoire mis au point par M. Leshem sur ce titre. Elle ajoute que la mise en place et l'exécution du schéma manipulatoire a été facilitée et permise par la décision prise par M. Goldner de vendre à Unimatrix un nombre important de titres Gour Medical qu'il savait destinés à être revendus sur le marché en acceptant de céder 70 % de leur valeur de marché et de n'en percevoir que 30 %. Selon la notification de griefs, M. Goldner connaissait le caractère artificiel du prix des transactions réalisées avec Unimatrix et était en mesure de suspecter qu'une telle opération fût répréhensible par l'AMF. Elle fait état d'un bénéfice financier de 515 686 euros reçu d'Unimatrix par M. Goldner, précisant que ce dernier a lui-même viré un montant net de 160 700 euros sur un compte courant de Gour Medical.

2.1.2 Observations du mis en cause

205. M. Goldner ne conteste pas le caractère tardif des déclarations des transactions effectuées sur le titre Gour Medical mais fait valoir qu'elles ont été effectuées au cours de la période litigieuse. Il soutient avoir différé la notification des transactions en raison du risque de non-paiement par Unimatrix, précisant que les transactions en cause étaient affectées d'un délai de paiement de 30 jours au bénéfice de cette dernière. Il ajoute qu'il s'agit de manquements techniques qu'il n'a jamais commis par le passé ni réitéré et dont il n'a retiré aucun profit. Selon lui, ces manquements n'ont eu aucun effet direct ou indirect dans la fraude par ailleurs poursuivie envers d'autres personnes.

206. Il conteste les circonstances aggravantes mentionnées dans la notification de griefs concernant sa participation au schéma potentiellement manipulatoire, selon lui dépourvues de fondement en droit comme en fait. Invoquant le principe de légalité et de prévisibilité de la sanction, il fait valoir que la règlementation applicable en l'espèce ne prévoit pas la possibilité de circonstance aggravante. Il soutient en outre que les cessions de gré à gré effectuées au bénéfice d'Unimatrix n'impliquaient pas sa connaissance du schéma manipulatoire entrepris par M. Leshem et les personnes liées à lui, faisant valoir qu'il n'a pas signé le contrat de *market making program* mais uniquement des contrats de cession dont la nature se distingue du contrat de liquidité. Il soutient également que ses déclarations sur le caractère artificiel du prix doivent être replacées dans leur contexte. Il affirme encore qu'il a été victime d'une mise en scène destinée à le tromper et à surprendre son consentement et qu'il ne peut ni se voir reprocher la complicité d'une infraction qu'il ignorait, ni se voir imputer des obligations d'investigations et de compliance qu'aucun texte ne prévoit.

AUTORITÉ DES MARCHÉS FINANCIERS
AMF

2.1.3 Textes applicables

207. Les opérations litigieuses se sont déroulées du 16 mai 2018 au 16 juillet 2018, de sorte que les faits reprochés seront examinés à la lumière des textes alors applicables.

208. L'article 19 du Règlement MAR, entré en application le 3 juillet 2016, non modifié depuis sur ces points, dispose : « *1. Les personnes exerçant des responsabilités dirigeantes et les personnes ayant un lien étroit avec elles notifient à l'émetteur* […] *et à l'autorité compétente visée au deuxième alinéa du paragraphe 2 : / a) en ce qui concerne les émetteurs, toute transaction effectuée pour leur compte propre et se rapportant aux actions ou à des titres de créance dudit émetteur, ou à des instruments dérivés ou à d'autres instruments financiers qui leur sont liés ;* […] */ Ces notifications sont effectuées rapidement et au plus tard trois jours ouvrés après la date de la transaction.* […] */ 8. Le paragraphe 1 s'applique à toutes les transactions ultérieures une fois le montant total de 5 000 EUR atteint au cours d'une année civile. Le seuil de 5 000 EUR est calculé en ajoutant sans compensation toutes les transactions visées au paragraphe 1. / 9. Une autorité compétente peut décider de porter le seuil énoncé au paragraphe 8 à 20 000 EUR et informe l'AEMF de sa décision d'adopter un seuil plus élevé et des motifs de sa décision, en faisant spécifiquement référence aux conditions du marché, préalablement à son application. L'AEMF publie sur son site internet la liste des seuils qui s'appliquent conformément au présent article et les justifications fournies par les autorités compétentes concernant ces seuils.* »

209. L'article 3 (1) paragraphe 25 du Règlement MAR, entré en application le 3 juillet 2016, prévoit : « *1. Aux fins du présent règlement, on entend par :* […] */ 25) « personne exerçant des responsabilités dirigeantes » : une personne au sein d'un émetteur* […] *qui est : / a) un membre de l'organe d'administration, de gestion ou de surveillance de cette entité ;* […] ».

210. L'article L. 621-18-2 du code monétaire et financier, dans sa version en vigueur depuis le 3 juillet 2016, dispose : « *I. - Sont communiquées par les personnes mentionnées aux a à c à l'Autorité des marchés financiers et rendues publiques par cette dernière, dans les conditions mentionnées par le règlement (UE) n° 596/2014 du Parlement européen et du Conseil du 16 avril 2014 sur les abus de marché (règlement relatif aux abus de marché) et abrogeant la directive 2003/6/CE du Parlement européen et du Conseil et les directives 2003/124/CE, 2003/125/CE et 2004/72/CE de la Commission, les opérations mentionnées à l'article 19 du même règlement, lorsque ces opérations sont réalisées par : / a) Les membres du conseil d'administration, du directoire, du conseil de surveillance, le directeur général, le directeur général unique, le directeur général délégué ou le gérant de cette personne ; / b) Toute autre personne qui, dans les conditions définies par le règlement général de l'Autorité des marchés financiers a, d'une part, au sein de l'émetteur, le pouvoir de prendre des décisions de gestion concernant son évolution et sa stratégie, et a, d'autre part, un accès régulier à des informations privilégiées concernant directement ou indirectement cet émetteur ; / c) Des personnes ayant, dans des conditions définies par décret en Conseil d'État, des liens personnels étroits avec les personnes mentionnées aux a et b.* […] */ Le règlement général de l'Autorité des marchés financiers fixe le seuil au-dessus duquel les opérations doivent être communiquées et les modalités d'application de ce seuil* ».

211. L'article 223-23 du RGAMF, dans sa version en vigueur depuis le 20 novembre 2017, dispose : « *Conformément au dernier alinéa de l'article L.621-18-2 du code monétaire et financier, ne donnent pas lieu à déclaration les opérations réalisées par une personne mentionnée à l'article précité lorsque le montant cumulé desdites opérations n'excède pas 20 000 euros pour l'année civile en cours.* ».

2.1.4 Examen du grief

212. Il résulte de la lecture combinée des textes cités ci-dessus que le président directeur général d'un émetteur doit déclarer toute transaction effectuée pour son compte propre et se rapportant aux actions ou à des titres de créance dudit émetteur dans les trois jours ouvrés suivant la date de la transaction, les transactions visées étant celles dont le montant cumulé excède 20 000 euros pour l'année civile en cours.

213. Le manquement à ces dispositions ne requiert pas la démonstration d'un élément intentionnel ni l'existence d'un profit.

214. En l'espèce, M. Goldner est président directeur général de Gour Medical depuis 2017. En sa qualité de membre de l'organe d'administration et de gestion de Gour Medical, il était donc, au moment des faits reprochés, tenu de déclarer ses opérations effectuées sur le titre Gour Medical excédant le seuil de 20 000 euros pour l'année civile en cours dans les trois jours ouvrés suivant la date des transactions.

215. Il est établi par les éléments du dossier et non contesté par M. Goldner que celui-ci a vendu 306 000 titres Gour Medical de gré à gré à Unimatrix entre le 16 mai et le 16 juillet 2018, et que ces opérations, qui excédaient ensemble le seuil réglementaire de 20 000 euros, ont été notifiées hors délai.

216. La circonstance, invoquée par le mis en cause, que les notifications sont intervenues pendant la période litigieuse est à cet égard indifférente s'agissant de la caractérisation du manquement, de même que son argument selon lequel ses déclarations tardives n'ont pas concouru au schéma manipulatoire. L'argument de M. Goldner relatif au risque de non-paiement du prix par Unimatrix pour justifier le différé de la notification des transactions est également inopérant dès lors que le transfert de propriété de titres financiers résulte de leur inscription au compte-titres de l'acquéreur conformément à l'article L. 211-17 du code monétaire et financier, de sorte que la vente de titres, qui génère les obligations de déclaration, est parfaite indépendamment du paiement du prix.

217. Ainsi, en procédant tardivement aux déclarations des transactions réalisées entre le 16 mai 2018 et 16 juillet 2018 sur 306 000 titres Gour Medical dont les montants excèdent 20 000 euros, M. Goldner n'a pas satisfait aux obligations déclaratives imposées par la règlementation.

218. Par conséquent, le manquement relatif au non-respect par M. Goldner de l'obligation de déclaration des transactions, prévue aux articles 19 du Règlement MAR, L. 621-18-2 du code monétaire et financier et 223-23 du RGAMF, est caractérisé.

2.2 Sur le grief notifié à M. Person

2.2.1 Notification de griefs

219. Il est fait grief à M. Person de ne pas avoir déclaré les opérations de vente de 108 467 titres Umalis, réalisées entre le 5 septembre 2018 et le 27 novembre 2018, puis entre le 3 février 2019 et le 3 juin 2019 *via* sa *holding* personnelle Edern, dont le montant excède 20 000 euros, en méconnaissance des dispositions des articles 19 du Règlement MAR, L. 621-18-2 du code monétaire et financier et 223-23 du RGAMF.

220. La notification de griefs rappelle d'abord le déroulement et le contexte de ces opérations de vente au regard du schéma manipulatoire en cause. Ensuite, elle relève que M. Person avait la qualité de président directeur général d'Umalis à l'époque des faits et qu'il est président de la société Edern, sa *holding* personnelle pour laquelle il est intervenu en tant que donneur d'ordres pour les ventes de titres concernées. Elle en déduit que les obligations de déclaration imposant aux personnes exerçant des responsabilités dirigeantes et aux personnes ayant un lien étroit avec elles de notifier à l'émetteur et à l'AMF toute transaction effectuée pour leur compte propre, dans le délai de trois jours ouvrés suivant la date de transaction, sont applicables à Edern. La notification de griefs précise que M. Person, en sa qualité de dirigeant de la personne morale concernée, est également soumis à cette obligation.

221. Elle relève en outre qu'il ressort du rapport d'enquête que M. Person a procédé, *via* sa *holding* personnelle Edern, à la vente de 50 133 titres Umalis pour un montant de l'ordre de 434 700 euros entre le 5 septembre 2018 et le 27 novembre 2018. Elle indique que le seuil de 20 000 euros déclencheur de l'obligation de déclaration a été franchi le 10 septembre 2018. Elle relève encore que Edern a vendu 58 334 titres Umalis pour un montant de l'ordre de 420 400 euros entre le 11 février 2019 et le 3 juin 2019. Selon la notification de griefs, ces transactions auraient dû être notifiées à l'AMF à partir du 10 septembre 2018, puis entre le 11 février et le 3 juin 2019, ce qui n'a pas été fait.

222. Enfin, la notification de griefs expose que la violation de cette obligation déclarative est d'autant plus grave qu'en la commettant, M. Person a facilité la mise en place et l'exécution du schéma potentiellement manipulatoire mis au point par M. Leshem sur le titre Umalis. Elle indique qu'en décidant de vendre un volume important de titres Umalis, soit directement sur le marché, soit indirectement en donnant les codes de son compte CACEIS à M. Leshem pour que celui-ci effectue directement les ventes, et en acceptant de céder 70 % de leur valeur de marché alors qu'il connaissait les antécédents de M. Leshem avec la SEC relatifs à des manipulations de cours sur des *penny stocks*, M. Person a permis la mise en place et l'exécution de ce schéma manipulatoire dont il a pu retirer un bénéfice financier. Elle ajoute que 239 000 euros net ont été perçus par Edern au terme des deux périodes de ventes analysées, ce montant ayant été vraisemblablement réinvesti par M. Person en totalité dans le compte-courant d'Umalis ouvert dans les livres d'Edern.

2.2.2 Observations du mis en cause

223. M. Person ne conteste pas le manquement déclaratif qui lui est reproché. Il fait valoir que ce manquement ne justifie pas le prononcé d'une sanction à son encontre dès lors qu'il est de bonne foi. Il précise qu'il ignorait, à tort, les obligations lui incombant dans ce domaine. Il indique également avoir toujours coopéré avec l'AMF dans le cadre de l'enquête.

224. Il conteste en revanche les éléments exposés par la poursuite au titre des cas de manipulation de cours qui sont par nature extérieurs aux manquements déclaratifs notifiés. Selon lui, aucune manipulation de cours ne peut lui être reprochée ni constituer une circonstance aggravante du manquement déclaratif.

225. À cet égard, il relève en premier lieu, s'agissant de la mise en place d'un objectif à la hausse *ex ante* sans aucune justification économique sous-jacente, que cet objectif, qui ne lui paraissait pas excessif, était seulement mentionné par M. Leshem dans le *term sheet* qu'il a adressé à M. Person. Il ajoute que Grantchester Equity était « confortable » avec cette hypothèse non contraignante à son égard, ses obligations étant déconnectées de la valeur de cours. En deuxième lieu, M. Person soutient qu'Edern s'est bornée à vendre les titres Umalis qu'elle détenait afin de répondre aux demandes de marché, ajoutant qu'il avait donné accès à M. Leshem, à sa demande, à son compte chez CACEIS pour lui permettre de procéder directement aux ventes des titres Umalis et d'être directement réglé des sommes lui revenant. En troisième lieu, M. Person affirme que les indices de manipulation de marché ne sont pas susceptibles de caractériser une faute à son encontre dès lors que la très forte variation des cours n'est pas caractérisée sur la période d'exécution du programme entendue comme la période de septembre 2018 à fin mai 2019 (0,06 %), et que le cours d'Umalis de 7,40 euros à fin mai 2019 n'a rien d'anormal au regard de son estimation à 10,40 euros lors de son introduction en bourse en 2014 et de sa valorisation entre 8 euros et 6,50 euros entre fin 2014 et mi-2018. S'agissant de l'indicateur relatif à la proportion importante du volume quotidien de transactions réalisées sur le titre Umalis, M. Person fait valoir que la forte baisse de liquidité observée par les enquêteurs après la forte augmentation des volumes échangés résulte d'une lecture orientée de leur part en considération, par exemple, du volume de titres échangés entre le 5 janvier 2021 et 31 mars 2021 (1 081) comparable aux volumes échangés pendant les périodes manipulatoires retenues. Il soutient également avoir souhaité limiter à 20 % du capital la quotité mise à disposition de Grantchester Equity alors que M. Leshem avait sollicité 100 % dans le *term sheet* du 6 juin 2018. M. Person relève au surplus que la traduction du site d'Umalis en allemand s'inscrit dans la logique de développement de la société, à l'instar des traductions en anglais ou en arabe qui n'ont pas fait l'objet de commentaires de la part des enquêteurs. Il affirme encore qu'aucune précision n'est donnée sur la nature des informations fausses ou trompeuses, et il n'est pas démontré qu'il serait à l'origine de la diffusion de telles informations. M. Person relève aussi la licéité d'une part, de la rémunération au titre du *market making program* portée à la connaissance de CIC et de la direction des opérations chez CACEIS Corporate Trust, et d'autre part, du règlement des factures émises par des sociétés tierces dans le cadre de l'exécution du *market making program*.

226. Par ailleurs, il fait valoir le caractère disproportionné d'une éventuelle sanction à son encontre en l'absence d'avantage retiré des opérations en cause, qui ont porté sur une faible part du capital social d'Umalis. Il ajoute que l'absence de déclaration et la déclaration rectificative du 17 janvier 2022 n'ont eu aucun effet sur le cours du titre Umalis et son carnet d'ordres. Selon lui, les manquements déclaratifs qui lui sont notifiés ne revêtent pas de gravité particulière dès lors que l'absence de déclaration des cessions effectuées par la société Edern n'a pas véritablement établi un doute quant à l'identité du cédant et n'a pas faussé la perception des investisseurs quant à la situation réelle de l'émetteur. Il relève encore qu'il n'a retiré aucun avantage personnel ni profit des manquements

qui lui sont reprochés, qu'il n'a pas commis de précédents manquements sanctionnés par la commission des sanctions et a pleinement coopéré au cours de la procédure.

2.2.3 Textes applicables

227. Les opérations litigieuses se sont déroulées du 5 septembre 2018 au 27 novembre 2018 puis du 11 février 2019 au 3 juin 2019, de sorte que les faits reprochés seront examinés à la lumière des textes alors applicables, sous réserve de l'application rétroactive de dispositions moins sévères entrées en vigueur postérieurement.

228. Les articles 19 et 3 (1) paragraphe 25 du Règlement MAR, L. 621-18-2 du code monétaire et financier et 223-23 du RGAMF, dans leurs versions applicables en l'espèce, ont déjà été reproduits *supra*.

229. L'article 3 (1) paragraphe 26 du Règlement MAR, entré en application le 3 juillet 2016, non modifié depuis sur ces points, dispose : « *1. Aux fins du présent règlement, on entend par :* […] */ 26)* « *personne étroitement liée* » : :[…] */ d) une personne morale, un* trust *ou une fiducie, ou un partenariat, dont les responsabilités dirigeantes sont exercées par une personne exerçant des responsabilités dirigeantes ou par une personne visée aux points a), b) et c), qui est directement ou indirectement contrôlé(e) par cette personne, qui a été constitué(e) au bénéfice de cette personne, ou dont les intérêts économiques sont substantiellement équivalents à ceux de cette personne ;* […] ».

230. L'article R. 621-43-1 du code monétaire et financier, dans sa version en vigueur du 5 mars 2006 au 5 juillet 2018, dispose : « *Les personnes mentionnées au c de l'article L. 621-18-2, qui ont des liens personnels étroits avec l'une des personnes mentionnées aux a ou b du même article, sont :* […] */ 4° Toute personne morale ou entité, autre que la personne mentionnée au premier alinéa de l'article L. 621-18-2, constituée sur le fondement du droit français ou d'un droit étranger, et : / a) Dont la direction, l'administration ou la gestion est assurée par l'une des personnes mentionnées aux a et b de l'article L. 621-18-2 ou par l'une des personnes mentionnées aux 1°, 2° ou 3° et agissant dans l'intérêt de l'une de ces personnes ; / b) Ou qui est contrôlée, directement ou indirectement, au sens de l'article L. 233-3 du code de commerce, par l'une des personnes mentionnées aux a et b de l'article L. 621-18-2 ou par l'une des personnes mentionnées aux 1°, 2° ou 3°* […] ».

231. Depuis le 6 juillet 2018, les termes « *et agissant dans l'intérêt de l'une de ces personnes* » ont été supprimés du a) du 4° de l'article R. 621-43-1 précité du code monétaire et financier. Les dispositions plus récentes de l'article R. 621-43-1 du code monétaire et financier n'étant pas moins sévères que les précédentes, il n'y a pas lieu de les appliquer rétroactivement.

232. L'article 221-1 du RGAMF, dans sa version en vigueur depuis le 24 décembre 2017, non modifiée depuis sur ce point, dispose en son dernier alinéa : « […] *Les dispositions du présent titre [titre II du livre II] sont également applicables aux dirigeants de l'émetteur, de l'entité ou de la personne morale concernés.* ».

2.2.4 Examen du grief

233. Il résulte de la lecture combinée des textes cités ci-dessus que les personnes exerçant des responsabilités dirigeantes et les personnes ayant un lien étroit avec elles sont tenues de déclarer à l'AMF toute transaction effectuée pour leur compte propre et se rapportant aux actions de l'émetteur dans un délai de trois jours ouvrés après la date de transaction, les transactions visées étant celles dont le montant cumulé excède 20 000 euros pour l'année civile en cours. La notion de personne étroitement liée avec des personnes exerçant des responsabilités dirigeantes vise toute personne morale ou entité dont la direction, l'administration ou la gestion est assurée par ces dernières.

234. En outre, en application de l'article 19.7 (b) du Règlement MAR, entré en application le 3 juillet 2016, les transactions à notifier par les personnes exerçant des responsabilités dirigeantes ou les personnes qui leur sont étroitement liées incluent « *les transactions effectuées par des personnes qui organisent ou exécutent des transactions à titre professionnel ou par une autre personne au nom d'une personne exerçant des responsabilités dirigeantes ou d'une personne qui lui est étroitement liée, telle que visée au paragraphe 1, y compris lorsqu'un pouvoir discrétionnaire est exercé* ».

235. En l'espèce, M. Person était au moment des opérations de vente litigieuses président directeur général d'Umalis et président d'Edern, sa *holding* personnelle qu'il détient intégralement. Il s'ensuit qu'Edern, en tant que personne étroitement liée à M. Person exerçant des responsabilités dirigeantes au sein d'Umalis, était soumise aux obligations de déclaration prévues aux articles 19 du Règlement MAR, L. 621-18-2 du code monétaire et financier, et 223-23 du RGAMF.

236. La circonstance invoquée par M. Person selon laquelle il aurait donné les codes de son compte CACEIS à M. Leshem pour que ce dernier effectue directement les ventes de titres Umalis à partir du 11 février 2019 est sans incidence sur l'obligation de déclaration des transactions en cause incombant à Edern, conformément à l'article 19 (7) du Règlement MAR.

237. S'agissant des opérations en cause, il ressort du dossier que Edern a vendu 50 133 titres Umalis entre le 5 septembre et le 27 novembre 2018 pour un montant brut de 434 714 euros, le seuil réglementaire de 20 000 euros ayant été dépassé le 10 septembre 2018. Puis, Edern a vendu 58 334 titres Umalis entre le 11 février et le 3 juin 2019 pour un montant net de 417 848,89 euros, le seuil réglementaire de 20 000 euros ayant alors été dépassé le 4 mars 2019.

238. Or, il est établi et non contesté par M. Person que ni les opérations de vente de titres Umalis réalisées par Edern à partir du 10 septembre 2018 jusqu'au 27 novembre 2018, ni celles réalisées par elle à partir du 4 mars 2019 jusqu'au 3 juin 2019 n'ont été notifiées à l'AMF.

239. Les arguments invoqués par M. Person relatifs à sa bonne foi, à l'absence de conséquence du défaut de notification et à l'absence d'avantage personnel ou de profit sont sans incidence sur l'appréciation de la caractérisation de ce grief.

240. En omettant de déclarer ses transactions réalisées sur 108 467 titres Umalis entre le 5 septembre et le 27 novembre 2018 et entre le 11 février et le 3 juin 2019 dont les montants excèdent 20 000 euros, Edern n'a pas satisfait aux obligations déclaratives imposées par les textes applicables.

241. Le mécanisme d'imputabilité prévu à l'article 221-1 du RGAMF et dont l'application a déjà été retenu *supra* en ce qu'il couvre les dispositions du titre II du livre II, s'applique à la section 5 « *Opérations des dirigeants et des personnes mentionnées à l'article L. 621-18-2 du code monétaire et financier sur les titres de la société* » dudit titre II du livre II, laquelle comporte un article 223-22-A aux termes duquel : « *Les dispositions de la présente section s'appliquent aux transactions mentionnées à l'article L. 621-18-2 du code monétaire et financier* ». L'article L. 621-18-2 du code monétaire et financier, auquel renvoie l'article 223-22-A du RGAMF, prévoit l'obligation de déclaration à l'AMF des opérations mentionnées à l'article 19 du Règlement MAR. Il s'ensuit que le mécanisme d'imputabilité de l'article 221-1 du RGAMF s'applique, par renvoi de l'article 223-22-A du RGAMF, à l'obligation de déclaration, prévue à l'article L. 621-18-2 du code monétaire et financier, relative aux transactions mentionnées à l'article 19 du Règlement MAR.

242. Par conséquent, si les obligations déclaratives prévues aux articles 19.1 du Règlement MAR et L. 621-18-2 du code monétaire et financier incombent au premier chef à Edern qui a réalisé les opérations, elles sont également applicables à M. Person en sa qualité de dirigeant d'Edern, indépendamment de la mise en cause d'Edern.

243. Le grief tiré du non-respect par M. Person de l'obligation de déclaration des transactions, prévue aux articles 19 du Règlement MAR, L. 621-18-2 du code monétaire et financier et 223-23 du RGAMF, est donc caractérisé.

2.3 Sur le grief notifié à M. Lucide

2.3.1 Notification de griefs

244. Il est fait grief à M. Lucide de ne pas avoir déclaré les opérations de vente de titres CIOA réalisées entre le 21 septembre 2018 et le 7 décembre 2018 *via* sa *holding* Festival of Spirit Ltd, dont le montant excède 20 000 euros, en méconnaissance des dispositions des articles 19 du Règlement MAR, L. 621-18-2 du code monétaire et financier et 223-23 du RGAMF.

245. La notification de griefs rappelle le déroulement et le contexte des opérations en cause au regard du schéma manipulatoire dans le cadre de l'examen des griefs de manipulation de cours, avant de relever que M. Lucide avait les qualités de président directeur général de CIOA à l'époque des faits et de « *Director* » de sa *holding* Festival of Spirit Ltd pour laquelle il est intervenu en tant que donneur d'ordres pour les transactions en cause. La notification de griefs en déduit que les obligations de déclaration imposant aux personnes exerçant des responsabilités dirigeantes et aux personnes ayant un lien étroit avec elles de notifier à l'émetteur et à l'AMF toute transaction effectuée pour leur compte propre, dans le délai de trois jours ouvrés suivant la date de transaction, sont applicables à Festival of Spirit Ltd ainsi qu'à M. Lucide en sa qualité de dirigeant de la personne morale concernée.

246. Elle expose qu'il ressort du rapport d'enquête que M. Lucide a vendu, *via* sa *holding* Festival of Spirit Ltd, 160 705 titres CIOA entre le 21 septembre et le 7 décembre 2018 pour un montant de 675 100 euros, le seuil de 20 000 euros déclencheur de l'obligation de déclaration ayant été franchi le 24 septembre 2018. Selon la notification de griefs, les transactions en cause auraient dû être notifiées régulièrement à l'AMF à partir de cette date, ce qui n'a pas été fait.

247. Elle ajoute que ce manquement est d'autant plus grave qu'en le commettant, M. Lucide a facilité la mise en place et l'exécution du schéma potentiellement manipulatoire mis au point par M. Leshem sur le titre CIOA. À cet égard, la notification de griefs indique qu'en décidant de vendre un volume important de titres CIOA, soit directement sur le marché soit indirectement, et en acceptant de céder 70 % de leur valeur de marché, M. Lucide a permis la mise en place et l'exécution de ce schéma manipulatoire dont il a pu retirer un bénéfice financier. Elle précise que la société française de M. Lucide, Festival of Spirit EURL, a effectué 5 virements sur le compte courant de CIOA pour un montant de 286 000 euros entre le 15 octobre et le 24 décembre 2018.

2.3.2 Observations du mis en cause

248. M. Lucide fait valoir que le principe de personnalité des peines fait obstacle à ce qu'il soit poursuivi et éventuellement sanctionné au titre des faits reprochés dès lors que la preuve qu'il a directement réalisé les opérations en cause n'est pas rapportée. Il affirme avoir donné mandat à un courtier dans le cadre du contrat conclu avec le président de Grantchester Equity, M. Leshem (market maker program) s'agissant de la cession des titres CIOA sur la période concernée, ce qui selon lui opère un transfert de responsabilité à l'égard de M. Leshem.

249. Il invoque en outre sa parfaite bonne foi qui devra déterminer la commission à ne pas prononcer de sanction à son encontre, relevant à cet égard qu'il a activement participé à la procédure d'enquête, en répondant à toutes les sollicitations de l'AMF, laquelle a pu avoir accès à l'ensemble des transactions concernant le cours de CIOA. Il soutient ne pas avoir été à l'initiative des opérations financières en cause dans la mesure où il a seulement répondu favorablement aux demandes de professionnels qualifiés dans le secteur boursier, tels que Mme Planche et M. Leshem, et avoir fait confiance à ce dernier pour réaliser les diligences nécessaires à la régularité des opérations. Selon lui, l'articulation entre les normes applicables aux marchés réglementés et les règles issues du Règlement MAR est particulièrement complexe, engendrant des obligations contradictoires sur ce type de marché, de sorte que la commission doit appliquer un tempérament à la règle issue de l'article 19 du Règlement MAR notamment lorsque les opérations visées n'ont pas directement été réalisées par le dirigeant. Il soutient au surplus que les émetteurs dont les titres sont admis à la négociation sur Euronext Access ne sauraient être tenus aux obligations découlant de l'admission à la négociation sur un marché réglementé. Il affirme encore n'avoir cherché aucun gain financier puisque la conclusion du mandat avec M. Leshem était notamment motivée par la recherche de liquidités afin de répondre à la condition du fonds d'investissement GEM et aux critères d'investissement fixés, comme l'atteste l'importance des commissions dues à M. Leshem, à hauteur de 70 %.

2.3.3 Textes applicables

250. Les opérations litigieuses se sont déroulées du 21 septembre 2018 au 7 décembre 2018, de sorte que les faits reprochés seront examinés à la lumière des textes alors applicables, sous réserve de l'application rétroactive de dispositions moins sévères entrées en vigueur postérieurement.

251. Les articles 19 et 3 (1) paragraphes 25 et 26 du Règlement MAR, L. 621-18-2 et R. 621-43-1 du code monétaire et financier, et 221-1 et 223-23 du RGAMF, dans leurs versions applicables en l'espèce, ont déjà été reproduits *supra*.

AUTORITÉ DES MARCHÉS FINANCIERS
AMF

2.3.4 Examen du grief

252. M. Lucide était, au moment des ventes litigieuses, président directeur général de CIOA et *Director* de la société Festival of Spirit Ltd dont il détenait l'intégralité du capital social. Il s'ensuit que Festival of Spirit Ltd, en tant que personne étroitement liée à M. Lucide exerçant des responsabilités dirigeantes au sein de CIOA, était soumise aux obligations de déclaration prévues aux articles 19 du Règlement MAR, L. 621-18-2 du code monétaire et financier, et 223-23 du RGAMF.

253. En application des dispositions de l'article 19 (7) du Règlement MAR précitées, la circonstance invoquée par M. Lucide relative au mandat confié par lui à M. Leshem, même à la supposer avérée, est, en tout état de cause, sans incidence sur l'obligation de déclaration des transactions en cause incombant à Festival of Spirit Ltd.

254. S'agissant des opérations en cause, les éléments du dossier révèlent que Festival of Spirit Ltd a vendu 160 705 titres CIOA entre le 21 septembre et le 7 décembre 2018 pour un montant de 675 109,18 euros, le seuil réglementaire de 20 000 euros ayant été dépassé le 24 septembre 2018.

255. Or, il est établi et non contesté par M. Lucide que les cessions de titres CIOA réalisées par Festival of Spirit Ltd à partir du 24 septembre 2018 n'ont pas été notifiées à l'AMF.

256. Les arguments invoqués par M. Lucide sur sa bonne foi et l'absence de gain financier sont sans incidence sur l'appréciation de la caractérisation de ce grief. De même, les règles des plateformes de négociation invoquées par M. Lucide, s'agissant aussi bien d'Euronext que d'Euronext Access, sont dépourvues de valeur légale et sont, en conséquence, indifférentes.

257. Ainsi, en omettant de déclarer les transactions réalisées sur 160 705 titres CIOA entre le 21 septembre et le 7 décembre 2018 dont les montants excèdent 20 000 euros, Festival of Spirit Ltd n'a pas satisfait aux obligations déclaratives imposées par les textes applicables.

258. Pour les raisons exposées au point 242, si les obligations déclaratives prévues aux articles 19.1 du Règlement MAR et L. 621-18-2 du code monétaire et financier elles incombent au premier chef à Festival of Spirit Ltd qui a réalisé les opérations, elles sont également applicables à M. Lucide en sa qualité de dirigeant de Festival of Spirit Ltd.

259. Par conséquent, le grief tiré du non-respect par M. Lucide de l'obligation de déclaration des transactions, prévue aux articles 19 du Règlement MAR, L. 621-18-2 du code monétaire et financier et 223-23 du RGAMF, est caractérisé.

SANCTIONS ET PUBLICATION

I. Sur les sanctions

260. Les manquements retenus à l'encontre des mis en cause se sont déroulés entre mars 2018 et le 3 juin 2019.

261. L'article L. 621-15, II du code monétaire et financier, dans sa version en vigueur du 3 janvier 2018 au 23 octobre 2019, non modifié depuis sur ces points, dispose : « *II.- La commission des sanctions peut, après une procédure contradictoire, prononcer une sanction à l'encontre des personnes suivantes :* […] */ c) Toute personne qui, sur le territoire français ou à l'étranger :/ 1° S'est livrée ou a tenté de se livrer* […] *à une manipulation de marché, au sens des articles 8 ou 12 du règlement (UE) n° 596/2014 du Parlement européen et du Conseil du 16 avril 2014 sur les abus de marché (règlement relatif aux abus de marché) et abrogeant la directive 2003/6/CE du Parlement européen et du Conseil et les directives 2003/124/CE, 2003/125/CE et 2004/72/CE de la Commission ;* […] */ 4° Ou s'est livrée à tout autre manquement mentionné au premier alinéa du II de l'article L. 621-14, / dès lors que ces actes concernent :* / *- un instrument financier* […] *négociés sur une plate-forme de négociation située sur le territoire français ou pour lesquels une demande d'admission à la négociation sur une telle plate-forme de négociation a été présentée ;* […] ».

AUTORITÉ DES MARCHÉS FINANCIERS
AMF

262. Le premier alinéa du II de l'article L. 621-14 du code monétaire et financier, dans sa version en vigueur du 11 décembre 2016 au 1er janvier 2020, non modifié depuis sur ce point, auquel renvoie le 4° du c) du II de l'article L. 621-15 du même code, dispose : « *Le collège peut, après avoir mis la personne concernée en mesure de présenter ses explications, ordonner qu'il soit mis fin, en France et à l'étranger,* […] *à tout autre manquement de nature à porter atteinte à la protection des investisseurs, au bon fonctionnement des marchés* […] ».

263. Les manquements à l'obligation de déclarer les opérations des dirigeants et personnes liées sur les titres d'un émetteur sont de nature à porter atteinte à la protection des investisseurs et au bon fonctionnement des marchés et, partant, passibles de sanctions sur le fondement du II c) de l'article L. 621-15 du code monétaire et financier, de même que les manquements de manipulation de cours.

264. Aux termes du III de l'article L. 621-15 du code monétaire et financier, dans sa version en vigueur du 3 janvier 2018 au 23 octobre 2019, non modifié depuis sur ces points : « *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 h du II du présent article, une sanction pécuniaire dont le montant ne peut être supérieur à 100 millions d'euros ou au décuple du montant de l'avantage retiré du manquement si celui-ci peut être déterminé ; les sommes sont versées au Trésor public* […] */ Les sanctions pécuniaires prononcées en application du présent III peuvent faire l'objet d'une majoration, dans la limite de 10 % de leur montant, mise à la charge de la personne sanctionnée et destinée à financer l'aide aux victimes.* ».

265. Il en résulte que les mis en cause encourent chacun une sanction au plus égale à 100 millions d'euros ou au décuple du montant de l'avantage retiré des manquements.

266. Le III ter de l'article L. 621-15 du code monétaire et financier, dans sa rédaction en vigueur depuis le 11 décembre 2016, définit comme suit les critères à prendre en compte pour déterminer la sanction : « *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* ».

267. Les manquements de manipulation de cours retenus à l'encontre de Grantchester Equity, M. Leshem et M. Van Wylick ont faussé le fonctionnement régulier du marché et porté atteinte à la confiance des investisseurs, de sorte qu'ils revêtent tous une particulière gravité. Ces manquements ont été répétés sur les titres des sociétés concernées sur des périodes respectives de 6 mois pour Gour Medical, 1 an pour Umalis et 4 mois pour CIOA.

268. Il ressort en outre du rapport d'enquête que les particuliers majoritairement allemands auraient acheté pour environ 3 270 000 euros de titres (montant net des frais) sur les périodes de transactions sur les titres Gour Médical, Umalis et CIOA en exécution du *market making program*. Le préjudice total des investisseurs sur les marchés de ces titres pendant ces périodes est estimé entre un montant de l'ordre de 2 200 000 euros (moins-value latente en valorisant les titres au marché sans tenir compte de l'illiquidité) et 3 300 000 euros (moins-value latente en tenant compte de l'illiquidité et en valorisant les titres à 0).

269. Les manquements déclaratifs retenus à l'encontre de M. Goldner, M. Person et M. Lucide sont intervenus respectivement entre le 16 mai et le 16 juillet 2018 s'agissant de M. Goldner, entre d'une part, le 5 septembre 2018 et le 27 novembre 2017, et d'autre part, entre le 11 février 2019 et le 3 juin 2019 s'agissant de M. Person, et entre le 21 septembre 2018 et le 7 décembre 2018 s'agissant de M. Lucide. Alors même qu'aucun manquement de manipulation de cours n'a été notifié par le collège à ces dirigeants, en omettant de déclarer leurs transactions ou en les déclarant tardivement ces personnes ont contribué à dissimuler la manipulation et ont de ce fait privé le

marché d'informations utiles, étant observé que le comportement de dirigeants de société consistant à vendre eux-mêmes ou à faire vendre les titres de leurs sociétés est par nature susceptible d'intéresser un investisseur raisonnable. Il est permis de penser que les particuliers acheteurs allemands ou autrichiens, en possession de cette information, n'auraient peut-être pas accordé la même confiance aux démarcheurs de la « force de vente » dont l'insistance à recommander l'achat des titres litigieux était fondée sur la délivrance d'informations trompeuses, telles par exemple que l'imminence d'une OPA.

270. On observera par ailleurs, tout en admettant que la règlementation applicable en l'espèce ne comporte pas formellement la notion de circonstances aggravantes à la différence d'autres branches du droit répressif, les termes mêmes du III ter de l'article L. 621-15 du code monétaire et financier invitent à prendre en compte, pour apprécier la gravité du comportement des personnes mises en cause, toute circonstance qui leur est propre et se rapporte à l'affaire, les exemples mentionnés à cet égard par ces dispositions n'étant pas limitatifs.

271. Les manquements déclaratifs revêtent en tout état de cause une gravité intrinsèque certaine dès lors qu'ils sont de nature à affecter le bon fonctionnement du marché tel que cela résulte notamment des considérants 58 et 59 du Règlement MAR.

1. <u>Sur la situation de Grantchester Equity</u>

1.1 Sur les gains ou avantages obtenus :

272. Il résulte des éléments du dossier que Grantchester Equity a réalisé un profit minimal de 90 936 euros grâce à l'exécution du *market making program* sur les titres des trois sociétés concernées correspondant au virement de 20 006,88 euros effectué le 25 juillet 2018 par M. Van Wylick dans le cadre du dossier Gour Medical auquel s'ajoutent les virements de 51 856,15 euros effectués entre le 11 décembre 2018 et le 5 juin 2019 par WhiteTree Capital dans le dossier Umalis ainsi que ceux d'un montant total de 19 073,05 euros effectués par Global Capital Research.

1.2 Sur le degré de coopération avec l'AMF :

273. Grantchester Equity n'a communiqué aucun élément en réponse à la notification de griefs, n'a pas donné suite à la convocation à audition et ne s'est pas présentée à la séance de la commission des sanctions.

1.3 Sur la situation et la capacité financières de la mise en cause :

274. Aucun justificatif concernant les résultats de Grantchester Equity ne figure au dossier.

2. <u>Sur la situation de M. Leshem</u>

2.1 Sur les gains ou avantages obtenus :

275. Les situations de M. Leshem et de Grantchester Equity ne sont pas distinguées, de sorte qu'il est renvoyé aux développements visés au point *supra* s'agissant des gains ou avantages obtenus par Grantchester Equity.

2.2 Sur le degré de coopération avec l'AMF :

276. M. Leshem n'a transmis aucun élément en réponse à la notification de griefs, n'a pas donné suite à la convocation à audition du rapporteur pendant l'instruction et ne s'est pas présenté à la séance de la commission des sanctions.

2.3 Sur de précédents manquements commis par le mis en cause :

277. En 1999 et en 2007, M. Leshem a été impliqué dans des procédures de manipulations de cours aux États-Unis devant la SEC qui lui a interdit de participer à des opérations sur des *penny stocks* et lui a infligé des sanctions pécuniaires. Par ailleurs, M. Leshem a également été mentionné dans une décision prononcée en 2011 par la *England and Wales High Court* dans une affaire d'escroquerie à la vente d'actions portée par la *Financial Services Authority*.

AUTORITÉ DES MARCHÉS FINANCIERS
AMF

2.4 Sur la situation et la capacité financières du mis en cause :

278. Aucun justificatif concernant les ressources de M. Leshem ne figure au dossier.

3. <u>Sur la situation de M. Van Wylick</u>

3.1 Sur les gains ou avantages obtenus :

279. M. Van Wylick a reçu un virement de 335 619 euros provenant d'Unimatrix en exécution du *market making program* sur Gour Medical, étant précisé qu'Unimatrix, dont M. Van Wylick est représentant et dirigeant, a, selon le rapport d'enquête, perçu environ 1 717 000 euros net des ventes d'actions Gour Médical (reversé à hauteur de (i) 30 % à M. Goldner, (ii) 50 % à Moelis Tech FZE et (iii) le solde aux partenaires de M. Leshem).

3.2 Sur le degré de coopération avec l'AMF :

280. M. Van Wylick a répondu à la lettre circonstanciée par courriel du 28 avril 2021, mais n'a pas donné suite à la notification de griefs, à la convocation en audition de votre rapporteur et ne s'est pas présenté à la séance de la commission des sanctions.

3.3 Sur la situation et la capacité financières du mis en cause :

281. Aucun élément concernant les ressources de M. Van Wylick ne figure au dossier.

4. <u>Sur la situation de Mme Planche</u>

4.1 Sur les gains ou avantages obtenus :

282. Mme Planche a perçu 39 258,64 euros en exécution du *market making program* sur Gour Medical.

4.2 Sur le degré de coopération avec l'AMF :

283. La coopération de Mme Planche a été difficile au stade de l'enquête comme le souligne le rapport d'enquête qui fait notamment état du refus de celle-ci de se présenter à son bureau lors de la première visite des enquêteurs et de la suppression d'une quantité importante de ses courriels. Au cours de l'instruction, Mme Planche a répondu à la notification de griefs, s'est présentée à l'audition du rapporteur qu'elle avait elle-même sollicitée et a communiqué des éléments notamment concernant sa situation financière et patrimoniale à l'issue de cette audition.

4.3 Sur la situation et la capacité financières de la mise en cause :

284. À l'issue de son audition par le rapporteur, Mme Planche a transmis son avis d'imposition établi en 2022 qui fait état d'un revenu fiscal de référence de […] euros (1 part), pour un salaire net de […] euros en 2021 ainsi que d'un terrain en Dordogne d'une valeur estimée entre […] et […] euros, seul bien immobilier qu'elle détiendrait sur la base de ses déclarations.

285. Au cours de son audition par le rapporteur, Mme Planche avait également indiqué qu'elle possédait des participations non liquides au sein de X, *startup* spécialisée dans l'agriculture cellulaire dont elle est directrice générale (environ 32 %), Y, biotech à Lille dans laquelle elle a réalisé un investissement à titre personnel, et Fauve Capital, dont elle est seule associée, laquelle détient environ 200 000 euros de trésorerie et verse en cas de besoin des dividendes à Mme Planche qui n'est pas salariée. Elle avait déclaré détenir environ 50 % de sa résidence avec son conjoint, sa participation étant évaluée à […] euros. Mme Planche avait fait état d'une rémunération versée par GEM variant de […] à […] euros selon les dossiers. Toutefois, elle n'a communiqué aucun élément pour justifier ces déclarations.

AUTORITÉ DES MARCHÉS FINANCIERS
AMF

5. <u>Sur la situation de M. Goldner</u>

5. 1 Sur les gains ou avantages obtenus :

286. Aucun gain ou avantage résultant des manquements déclaratifs n'est établi pour M. Goldner.

5. 2 Sur le degré de coopération avec l'AMF :

287. De sa propre initiative, M. Goldner a contacté l'AMF le 6 août 2018 afin de faire état des importantes variations constatées sur le cours de bourse de Gour Medical au cours des dernières semaines qui « *au vu des projets et de la situation actuelle de la Société, ne semblent pas justifiées* ». Il a également communiqué les témoignages recueillis auprès de particuliers dans le cadre de soupçons de manipulations de cours sur les titres des sociétés.

288. Par ailleurs, il a été entendu par les enquêteurs et le rapporteur et a communiqué des éléments sur sa situation financière et patrimoniale, en hébreu.

5. 3 Sur la situation et la capacité financières du mis en cause :

289. En ce qui concerne ses revenus, M. Goldner a déclaré lors de son audition par le rapporteur, percevoir un salaire d'un montant entre […] et […] euros par mois. Le mis en cause a produit des bulletins de salaire de 2022 et 2023 rédigés en hébreu, qui ne sont pas exploitables sans traduction. Selon ses déclarations au rapporteur, ses revenus proviennent de son activité au sein de Gour Medical, ainsi que de prestations de conseil et de son activité d'enseignement.

290. En ce qui concerne son patrimoine, M. Goldner a déclaré détenir avec son épouse sa résidence principale en Israël acquise en 2009, valorisée à […] euros et assortie et d'un prêt d'un montant de […] euros à rembourser sur 15 ans. Il a également déclaré détenir un compte bancaire suisse sur lequel se trouvent […] euros et les titres de Gour Medical.

6. <u>Sur la situation de M. Person</u>

6.1 Sur les gains ou avantages obtenus :

291. Aucun gain ou avantage résultant des manquements déclaratifs n'est établi pour M. Person.

6.2 Sur le degré de coopération avec l'AMF :

292. M. Person soutient qu'il a toujours coopéré avec les enquêteurs de l'AMF en répondant rapidement à l'ensemble des questions et en apportant tout son soutien à l'enquête en cours.

6.3 Sur la situation et la capacité financières du mis en cause :

293. En ce qui concerne ses revenus, M. Person, célibataire et sans enfant à charge, a produit sa déclaration de revenus pour l'année 2022 qui fait état d'un salaire net de […] euros. En ce qui concerne son patrimoine, M. Person a indiqué détenir des titres dans plusieurs sociétés et un compte-titres évalué à environ […] euros. En outre, il a indiqué qu'il ne détenait pas de patrimoine immobilier.

7. <u>Sur la situation de M. Lucide</u>

7.1 Sur les gains ou avantages obtenus :

294. Aucun gain ou avantage résultant des manquements déclaratifs n'est établi pour M. Lucide.

AUTORITÉ DES MARCHÉS FINANCIERS
AMF

7.2 Sur le degré de coopération avec l'AMF :

295. M. Lucide fait valoir qu'il a participé activement à la procédure d'enquête en répondant à l'ensemble des sollicitations de l'AMF.

7.3 Sur la situation et la capacité financières du mis en cause :

296. En ce qui concerne ses revenus, M. Lucide a produit son avis d'imposition au titre de l'année 2022 qui fait état d'un revenu fiscal de référence en 2021 de […] euros (pour lui-même et son épouse) et plus précisément […] euros de salaires en 2021 le concernant (sa déclaration d'impôts 2022 mentionne […] euros de salaires), et des revenus de capitaux mobiliers d'un montant de […] euros perçus en 2021. Son avis de situation déclarative établi en 2023 concernant ses revenus de 2022 fait état d'un revenu fiscal de référence de […] euros. M. Lucide a également produit un courrier daté du 13 novembre 2023 au titre duquel il a fait valoir ses droits à la retraite. Selon ses déclarations, il s'agit désormais de sa seule source de revenus.

297. En ce qui concerne son patrimoine, M. Lucide a produit une attestation selon laquelle il ne possèderait pas en propre de biens immobiliers, mais détiendrait en revanche 44 % des parts d'une SCI familiale. Cette dernière est propriétaire d'un bien immobilier acquis courant 2022 de […] euros grâce à un emprunt bancaire de […] euros. M. Lucide atteste être locataire de cette SCI.

298. Par un jugement en date du tribunal de commerce de Toulon du 13 septembre 2023, CIOA a été placée, à la demande de M. Lucide, en liquidation judiciaire avec cessation d'activité. La date de cessation des paiements a été fixée provisoirement au 19 juillet 2023. Par conséquent, M. Lucide a déclaré qu'il ne pouvait plus prétendre à percevoir des revenus mobiliers.

299. En considération de ces éléments, il est prononcé les sanctions financières d'un million d'euros à l'encontre de Grantchester Equity, de deux millions d'euros à l'encontre de M. Leshem, d'un million d'euros à l'encontre de M. Van Wylick, de 400 000 euros à l'encontre de Mme Planche, de 25 000 euros à l'encontre de M. Goldner, de 100 000 euros à l'encontre de M. Person et de 100 000 euros à l'encontre de M. Lucide.

II. Sur la publication

300. Mme Planche et M. Person sollicitent l'anonymisation de la décision de la commission des sanctions.

301. M. Person affirme qu'une publication sous une forme non anonymisée porterait gravement atteinte à sa crédibilité ainsi qu'à celle d'Umalis, dont il est le président-directeur général, alors qu'il n'est pas démontré que les investisseurs aient été lésés par l'absence de déclaration des cessions visées. Il indique qu'une publication nominative serait de nature à rendre plus difficile la poursuite du développement du groupe Umalis dans la mesure où ce dernier est publiquement associé à M. Person, en sa qualité de dirigeant et d'actionnaire majoritaire du groupe.

302. Le V de l'article L. 621-15 du code monétaire et financier, dans sa version applicable depuis le 11 décembre 2016, dispose : « *La décision de la commission des sanctions est rendue publique dans les publications, journaux ou supports qu'elle désigne, dans un format proportionné à la faute commise et à la sanction infligée. Les frais sont supportés par les personnes sanctionnées. / La commission des sanctions peut décider de reporter la publication d'une décision ou de publier cette dernière sous une forme anonymisée ou de ne pas la publier dans l'une ou l'autre des circonstances suivantes : / a) Lorsque la publication de la décision est susceptible de causer à la personne en cause un préjudice grave et disproportionné, notamment, dans le cas d'une sanction infligée à une personne physique, lorsque la publication inclut des données personnelles ; / b) Lorsque la publication serait de nature à perturber gravement la stabilité du système financier, de même que le déroulement d'une enquête ou d'un contrôle en cours.* […] ».

303. Les demandes de Mme Planche et de M. Person ne sont pas étayées. En tout état de cause, il apparaît que la publication de la présente décision n'est ni susceptible de causer aux personnes ayant commis les manquements

retenus 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.

304. En conséquence, la présente décision sera publiée sur le site Internet de l'Autorité des marchés financiers sans anonymisation pendant une durée de cinq ans à compter de la date de la présente décision.

PAR CES MOTIFS,

Et ainsi qu'il en a été délibéré par M. Jean Gaeremynck président de la commission des sanctions, par Mme Valérie Michel-Amsellem, M. Alain David, Mme Sandrine Elbaz-Rousso, et M. Lucien Millou, membres de la 1ère section de la commission des sanctions, en présence de la secrétaire de séance, la commission des sanctions retient que :

- le moyen soulevé par Mme Aude Planche tiré de l'atteinte à ses droits de la défense est rejeté ;
- le moyen soulevé par M. Christian Person tiré de l'atteinte grave et irrémédiable à ses droits de la défense est rejeté ;
- le manquement de manipulation de cours par fixation du cours des titres Gour Medical, Umalis et CIOA à un niveau anormal ou artificiel, par indications fausses ou trompeuses sur l'offre, la demande ou le cours de ces titres, par recours à des procédés fictifs ou à toute autre forme de tromperie ou d'artifice et par construction d'une position dominante de nature à fixer les prix d'achat et de vente de ces titres, est caractérisé à l'égard de la société Grantchester Equity et de M. Leshem ;
- le manquement de manipulation de cours par fixation du cours des titres à un niveau anormal ou artificiel, par indications fausses ou trompeuses sur l'offre, la demande ou le cours des titres, par recours à des procédés fictifs ou à toute autre forme de tromperie ou d'artifice et par construction d'une position dominante de nature à fixer les prix d'achat et de vente des titres, est caractérisé à l'égard de M. Van Wylick concernant les titres Gour Medical et Umalis ;
- le manquement de manipulation de cours par fixation du cours des titres Gour Medical, Umalis et CIOA à un niveau anormal ou artificiel, par indications fausses ou trompeuses sur l'offre, la demande ou le cours de ces titres, par recours à des procédés fictifs ou à toute autre forme de tromperie ou d'artifice et par construction d'une position dominante de nature à fixer les prix d'achat et de vente de ces titres, est caractérisé à l'égard de Mme Planche ;
- le manquement tiré du non-respect par M. Goldner de l'obligation de déclaration des transactions, prévue aux articles 19 du Règlement MAR, L. 621-18-2 du code monétaire et financier et 223-23 du RGAMF, est caractérisé ;
- le manquement tiré du non-respect par M. Person de l'obligation de déclaration des transactions, prévue aux articles 19 du Règlement MAR, L. 621-18-2 du code monétaire et financier et 223-23 du RGAMF, est caractérisé ;
- le manquement tiré du non-respect par M. Lucide de l'obligation de déclaration des transactions, prévue aux articles 19 du Règlement MAR, L. 621-18-2 du code monétaire et financier et 223-23 du RGAMF, est caractérisé.

En conséquence, la commission des sanctions :

- prononce à l'encontre de M. Miron Leshem une sanction pécuniaire de 2 000 000 € (deux millions d'euros) ;
- prononce à l'encontre de la société Grantchester Equity Limited une sanction pécuniaire de 1 000 000 € (un million d'euros) ;
- prononce à l'encontre de M. Dirck Van Wylick une sanction pécuniaire de 1 000 000 € (un million d'euros) ;

AUTORITÉ DES MARCHÉS FINANCIERS
AMF

- prononce à l'encontre de Mme Aude Planche une sanction pécuniaire de 400 000 € (quatre cent mille euros) ;
- prononce à l'encontre de M. Serge Goldner une sanction pécuniaire de 25 000 € (vingt-cinq mille euros) ;
- prononce à l'encontre de M. Christian Person une sanction pécuniaire de 100 000 € (cent mille euros) ;
- prononce à l'encontre de M. Léon Lucide une sanction pécuniaire de 100 000 € (cent mille euros) ;
- ordonne la publication de la présente décision sur le site internet de l'Autorité des marchés financiers et fixe à cinq 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 24 janvier 2024

La Secrétaire de séance — Le Président,

Martine Gresser — 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.