



**La Commission
des sanctions**

COMMISSION DES SANCTIONS

Décision n° 2 du 3 février 2025

Procédure n° 23/14

Décision n° 2

Personnes mises en cause :

- M. Frédéric Marty
Né le [...] à [...]
Domicilié [...]

- Mme Adriana Marglewska
Née le [...] à [...]
Domiciliée [...]

- M. Olivier Blin
Né le [...] à [...]
Domicilié [...]

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

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

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

Après avoir entendu au cours de la séance publique du 28 novembre 2024 :

- Mme Edwige Belliard, en son rapport ;
- Mme Géraldine Marteau, représentant le collège de l'AMF ;
- M. Olivier Blin.

M. Marty et Mme Marglewska, régulièrement convoqués, ne s'étant pas présentés.

M. Blin, averti de son droit à garder le silence préalablement aux questions qui lui ont été posées, ayant pris la parole en dernier.

SOMMAIRE

FAITS	3
PROCÉDURE	3
MOTIFS DE LA DÉCISION	6
I. SUR LA COMPÉTENCE DE LA COMMISSION DES SANCTIONS	7
II. SUR LA MANIPULATION DE COURS PAR INDICATIONS FAUSSES OU TROMPEUSES EN CE QUI CONCERNE L’OFFRE, LA DEMANDE OU LE COURS D’UN OU DE PLUSIEURS TITRES VISES PAR L’ENQUÊTE ET DES INSTRUMENTS FINANCIERS LIÉS	9
1. NOTIFICATIONS DE GRIEFS	9
2. OBSERVATIONS DES PERSONNES MISES EN CAUSE	10
3. TEXTES APPLICABLES	11
4. EXAMEN DU GRIEF.....	12
III. SUR LA MANIPULATION DE COURS PAR FIXATION A UN NIVEAU ANORMAL OU ARTIFICIEL DU COURS D’UN OU DE PLUSIEURS TITRES VISES PAR L’ENQUÊTE ET DES INSTRUMENTS FINANCIERS LIÉS	15
1. NOTIFICATIONS DE GRIEFS	15
2. OBSERVATIONS DES PERSONNES MISES EN CAUSE	16
3. TEXTES APPLICABLES	16
4. EXAMEN DU GRIEF.....	16
IV. SUR LA MANIPULATION DE COURS PAR RECOURS A DES PROCÉDES FICTIFS OU A TOUTE AUTRE FORME DE TROMPERIE OU D’ARTIFICE	17
1. NOTIFICATIONS DE GRIEFS	17
2. OBSERVATIONS DES PERSONNES MISES EN CAUSE	18
3. TEXTES APPLICABLES	18
4. EXAMEN DU GRIEF.....	18
V. SUR LA CARACTÉRISATION DU MANQUEMENT DE MANIPULATION DE COURS A L’ÉGARD DES PERSONNES MISES EN CAUSE	19
1. NOTIFICATIONS DE GRIEFS	19
2. OBSERVATIONS DES PERSONNES MISES EN CAUSE	19
3. TEXTES APPLICABLES	20
4. EXAMEN DU GRIEF.....	20
SANCTIONS ET PUBLICATION	22
I. SUR LES SANCTIONS	22
1. SUR LA DURÉE ET LA GRAVITÉ DES MANQUEMENTS	22
2. SUR LES AUTRES ÉLÉMENTS RELATIFS A CHAQUE PERSONNE MISE EN CAUSE.....	23
II. SUR LA PUBLICATION DE LA DÉCISION	24

FAITS

M. Marty, de nationalité française, est sans profession connue à ce jour. Entre 2018 et 2022, il est intervenu régulièrement sur les marchés financiers, cette activité constituant sa principale source de revenus. Depuis 2018, il est, ou a été, titulaire d'une dizaine de comptes-titres ouverts en France, en Allemagne, aux Pays-Bas et au Royaume-Uni.

Mme Marglewska, de nationalité polonaise, est dirigeante d'une société de droit polonais spécialisée dans le conseil en développement durable. Elle est titulaire d'un compte-titres ouvert aux Pays-Bas.

M. Blin, de nationalité française, est responsable qualité et opérations dans une banque française. Il intervient sur les marchés financiers depuis une vingtaine d'années. Il est, ou a été, titulaire de quatre comptes-titres ouverts en France et aux Pays-Bas. Il entretient une relation d'amitié de longue date avec M. Marty.

Entre 2018 et 2021, ces trois personnes ont négocié des actions et des warrants ayant pour sous-jacents ces actions en dehors des heures d'ouverture d'Euronext Paris (avant 9h et après 17h45), sur des places secondaires assurant encore une cotation, principalement sur les quatre places allemandes Tradegate, Börse Stuttgart, Börse Frankfurt et Börse Berlin (ci-après, les « **plateformes allemandes** »).

PROCÉDURE

Le 12 novembre 2020, le secrétaire général de l'AMF a décidé l'ouverture d'une enquête portant sur le marché des titres « SAFRAN (FR0000073272), CAPGEMINI (FR0000125338), STMICROELECTRONICS (NL0000226223), EIFFAGE (FR0000130452), RENAULT (FR0000131906), PEUGEOT SA (FR0000121501), ORPEA (FR0000184798), SODEXO (FR0000121220), SAINT GOBAIN (FR0000125007), ORANGE (FR0000133308), MICHELIN (FR0000121261), INGENICO GROUP (FR0000125346), PHILIPS (NL0000009538), TELEPERFORMANCE (FR0000051807), KERING (FR0000121485), ENGIE (FR0010208488), ALSTOM (FR0010220475), PERNOD-RICARD (FR0000120693), ACCOR (FR0000120404), CARREFOUR (FR0000120172), AEROPORTS DE PARIS (FR0010340141), IMERYS (FR0000120859), LEGRAND (FR0010307819), SOLVAY SA (BE0003470755), ARKEMA (FR0010313833), VINCI (FR0000125486), ESSILOR (FR0000121667), VALEO (FR0013176526), METROPOLE TELEVISION (FR0000053225), SOCIETE BIC (FR0000120966), ALTICE (NL0011333752), VEOLIA ENVIRONNEMENT (FR0000124141), DASSAULT SYSTEMES (FR0000130650), UBISOFT ENTERTAINMENT (FR0000054470), AMUNDI (FR0004125920), AGEAS (BE0974264930), AB INBEV (BE0974293251), EDF (FR0010242511), LVMH (FR0000121014), AIR LIQUIDE (FR0000120073), CASINO GUICHARD (FR0000125585), SCHNEIDER ELECTRIC (FR0000121972), AIRFRANCE KLM (FR0000031122), L'OREAL (FR0000120321), BNP PARIBAS (FR0000131104), CREDIT AGRICOLE (FR0000045072), THALES (FR0000121329), HERMES INTERNATIONAL (FR0000052292), SEB SA (FR0000121709), AXA (FR0000120628), SANOFI (FR0000120578), et sur tout instrument financier dont le cours ou la valeur dépend du cours ou de la valeur d'un des titres susmentionnés ou de plusieurs des titres susmentionnés, ou dont le cours ou la valeur a un effet sur le cours ou la valeur d'un des titres susmentionnés ou de plusieurs des titres susmentionnés, à compter du 1^{er} janvier 2018 ».

Le 14 septembre 2022, l'enquête a été étendue aux titres « LAFARGEHOLCIM (CH0012214059), ICADE (FR0000035081), BENETEAU (FR0000035164), MANITOU (FR0000038606), NEXANS (FR0000044448), BONDUELLE (FR0000063935), COVIVIO (FR0000064578), ALTEN (FR0000071946), JCDECAUX (FR0000077919), TOTAL (FR0000120271), VALLOUREC (FR0000120354), BOUYGUES (FR0000120503), DANONE (FR0000120644), FAURECIA (FR0000121147), WENDEL (FR0000121204), KLEPIERRE (FR0000121964), VIVENDI (FR0000127771), REMY COINTREAU (FR0000130395), CHRISTIAN DIOR (FR0000130403), PUBLICIS (FR0000130577), SOCIETE GENERALE (FR0000130809), ERAMET (FR0000131757), APRIL (FR0004037125), PARROT (FR0004038263), TRIGANO (FR0005691656), GECINA (FR0010040865), EUTELSAT (FR0010221234), IPSEN (FR0010259150), KORIAN (FR0010386334), REXEL (FR0010451203), SUEZ (FR0010613471), EDENRED (FR0010908533), DARTYFNAC (FR0011476928), ALD (FR0013258662), UNIBAIL (FR0013326246), FDJ (FR0013451333), ARCELORMITTAL (LU1598757687), AIRBUS (NL0000235190), et sur tout instrument financier dont le cours ou la valeur dépend du cours ou de la valeur d'un des titres susmentionnés ou de plusieurs des titres susmentionnés, ou dont le cours ou la valeur a un

effet sur le cours ou la valeur d'un des titres susmentionnés ou de plusieurs des titres susmentionnés, à compter du 1^{er} janvier 2018 ».

Le 29 novembre 2022, la direction des enquêtes et des contrôles de l'AMF a adressé à M. Marty, Mme Marglewska et M. Blin une lettre 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.

M. Marty a présenté des observations en réponse le 30 novembre 2022, M. Blin le 19 décembre 2022. Mme Marglewska n'a pas produit d'observations en réponse.

L'enquête a donné lieu à un rapport daté du 19 avril 2023.

La commission spécialisée n°1 du collège de l'AMF a décidé, le 3 mai 2023, de notifier des griefs à l'ensemble des mis en cause précités ayant reçu une lettre circonstanciée.

Les notifications de griefs, datées du 9 août 2023, ont été adressées à MM. Marty et Blin ainsi qu'à Mme Marglewska dans les conditions suivantes.

S'agissant de M. Marty, la notification de griefs lui a été adressée le 9 août 2023 par courriel avec accusé de réception à deux adresses électroniques connues. À défaut de réception d'accusé de lecture, l'envoi par courriel a été réitéré aux mêmes adresses électroniques les 29 août, 19 septembre et 4 octobre 2023. Aucun accusé de lecture des courriels n'a été reçu. Le 2 mai 2024, la notification de griefs ainsi que les courriers de nomination de la rapporteure ont été envoyés par lettres recommandées avec demande d'avis de réception à ses cinq dernières adresses connues en France et par transporteur international à sa dernière adresse connue en Pologne. Le pli envoyé en Pologne ainsi que quatre des cinq plis envoyés en France ont été retournés à l'expéditeur. Le 6 mai 2024, M. Marty a accusé réception du pli lui ayant été adressé dans la commune de Fitou.

S'agissant de Mme Marglewska, la notification de griefs accompagnée d'une traduction en langue polonaise lui a été adressée le 9 août 2023 par courriel avec accusé de réception à son adresse électronique connue ainsi que par transporteur international en Pologne. Aucun accusé de lecture du courriel n'a été reçu et le pli envoyé par transporteur international a été retourné à l'expéditeur. Le 29 août 2023, la notification de griefs et sa traduction ont, à nouveau, été envoyées par courriel à la même adresse électronique ainsi que par transporteur international en Pologne. À nouveau, aucun accusé de lecture du courriel n'a été reçu et le pli envoyé par transporteur international a été retourné à l'expéditeur. L'envoi par courriel a été réitéré le 19 septembre 2023, sans réception d'accusé de lecture. Le 21 septembre 2023, la notification de griefs et sa traduction ont, à nouveau, été envoyées par courrier recommandé international. À nouveau, le pli a été retourné à l'expéditeur. Le 9 novembre 2023, la notification de griefs, sa traduction ainsi que les courriers de nomination de la rapporteure ont été envoyés par l'intermédiaire de la Komisja Nadzoru Finansowego (ci-après, la « **KNF** »). À nouveau, le pli envoyé par la KNF a été retourné à l'expéditeur. Le 12 février 2024, la KNF a indiqué à l'AMF avoir procédé à un nouvel envoi de la notification de griefs ainsi que des courriers de nomination de la rapporteure, sans confirmer leur réception. Le 26 février 2024, Mme Marglewska a déposé des observations dans lesquelles elle accusait réception de la notification de griefs.

S'agissant de M. Blin, la notification de griefs lui a été adressée par lettre recommandée avec avis de réception le 9 août 2023, reçue le 26 août 2023.

Il est reproché à M. Marty, Mme Marglewska et M. Blin d'avoir manqué à l'obligation d'abstention de manipulation de cours 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 reproché à M. Marty d'avoir mis en œuvre, au cours de 250 séquences portant sur 39 des 89 titres visés par l'enquête, un schéma manipulateur et d'avoir :

- donné ou été susceptible de donner des indications fausses ou trompeuses sur l'offre, la demande ou le cours des titres et des instruments financiers liés, au sens des dispositions du i) du point a) du paragraphe 1 de l'article 12 du règlement MAR ;
- fixé ou été susceptible de fixer le cours des titres ou des instruments financiers liés à un niveau anormal ou artificiel, au sens des dispositions du ii) du point a) du paragraphe 1 de l'article 12 du règlement MAR ;
- influencé ou été susceptible d'influencer le cours des titres et des instruments financiers liés par recours à des procédés fictifs ou toute autre forme de tromperie ou d'artifice, au sens des dispositions du point b) du paragraphe 1 du règlement MAR.

Il est reproché à Mme Marglewska d'avoir, en collaborant à ce schéma manipulateur au cours de 32 des 250 séquences litigieuses portant sur 7 des 89 titres objets de l'enquête, commis les cas de manipulation de cours précités, en méconnaissance des dispositions du paragraphe 1 de l'article 12 et de l'article 15 du règlement MAR, tels qu'éclairés par le considérant 39 du même règlement.

Il est reproché à M. Blin d'avoir, en collaborant à ce schéma manipulateur au cours de 20 des 250 séquences litigieuses portant sur 7 des 89 titres objets de l'enquête, commis les cas de manipulation de cours précités, en méconnaissance des dispositions du paragraphe 1 de l'article 12 et de l'article 15 du règlement MAR, tels qu'éclairés par le considérant 39 du même règlement.

Une copie des notifications de griefs a été transmise le 9 août 2023 au président de la commission des sanctions, conformément aux dispositions de l'article R. 621-38 du code monétaire et financier.

Par décision du 5 octobre 2023, le président de la commission des sanctions a désigné Mme Edwige Belliard en qualité de rapporteure.

Par lettres du 20 octobre 2023, 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 de la rapporteure dans les conditions prévues par les articles R. 621-39-3 et R. 621-39-4 du code monétaire et financier. Ces lettres ont été reçues par MM. Marty et Blin et Mme Marglewska respectivement les 6 mai 2024, 23 octobre 2023 et 26 février 2024.

Le 26 février 2024, Mme Marglewska a présenté des observations en réponse à la notification de griefs qui lui a été adressée. MM. Marty et Blin n'ont pas produit d'observations en réponse aux notifications de griefs qui leur ont été adressées.

M. Blin a été entendu par la rapporteure le 24 juin 2024 et, à la suite de son audition, a communiqué des documents complémentaires le 27 juin 2024.

Dûment convoqués afin d'être entendus, M. Marty et Mme Marglewska ne se sont pas présentés devant la rapporteure. Des procès-verbaux de carence ont été établis les 25 et 26 juin 2024. Le 8 juillet 2024, la rapporteure a adressé des demandes de communication de documents à M. Marty et Mme Marglewska. À nouveau, les courriers ont été retournés à l'expéditeur, celui adressé à Mme Marglewska avec la mention « non réclamé » et celui adressé à M. Marty, retourné le 13 janvier 2025, mentionnant une nouvelle adresse en Argentine.

La rapporteure a déposé son rapport le 20 septembre 2024.

Par lettres du 23 septembre 2024 auxquelles était joint le rapport de la rapporteure, M. Marty, Mme Marglewska et M. Blin ont été convoqués à la séance de la commission des sanctions du 28 novembre 2024 et informés qu'ils disposaient d'un délai de quinze jours pour présenter leurs observations en réponse au rapport de la rapporteure, conformément aux dispositions du III de l'article R. 621-39 du code monétaire et financier.

Par lettres du 18 octobre 2024, M. Marty, Mme Marglewska et M. Blin ont été informés de la composition de la formation de la commission des sanctions appelée à délibérer lors de la séance du 28 novembre 2024 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.

Les lettres des 23 septembre et 18 octobre 2024 ont été adressées à MM. Marty et Blin ainsi qu'à Mme Marglewska dans les conditions suivantes.

S'agissant de M. Marty, elles ont été adressées par lettres recommandées avec demande d'avis de réception à son adresse située dans la commune de Fitou. Les plis envoyés par lettres recommandées avec demande d'avis de réception ont été renvoyés à l'expéditeur, avec la mention « avisé non réclamé ». Ces lettres ont fait l'objet, le 23 octobre 2024, d'une signification par voie d'huissier, convertie en procès-verbal de difficultés après que l'huissier a effectué un ensemble de diligences visant à localiser le domicile de M. Marty, suivie, le 25 octobre 2024, d'une signification à parquet, dont la commission n'a pas eu de retour.

S'agissant de Mme Marglewska, les lettres ont été adressées par transporteur international à son adresse et au lieu du siège social de l'entreprise qu'elle dirige situés en Pologne. Les plis envoyés par transporteur international ont été renvoyés à l'expéditeur. Ces lettres ont fait l'objet, le 25 octobre 2024, d'une signification à parquet, dont la commission n'a pas eu de retour.

S'agissant de M. Blin, les lettres ont été adressées en recommandé avec avis de réception, et ont respectivement été reçues les 26 septembre et 24 octobre 2024.

Les mis en cause n'ont pas déposé d'observations en réponse au rapport de la rapporteure.

MOTIFS DE LA DÉCISION

1. À titre liminaire, il convient de rappeler les caractéristiques des warrants sur lesquels portent notamment les interventions reprochées.
2. Un warrant est un instrument financier qui confère à son détenteur le droit d'acheter (*warrant call*) ou de vendre (*warrant put*) un actif financier (sous-jacent) à un prix d'exercice (*strike*) et jusqu'à une date d'échéance fixés à l'avance. Le sous-jacent peut être une action, un indice, une devise, une matière première ou un taux d'intérêt. Le prix d'exercice correspond au prix auquel le sous-jacent peut être acheté ou vendu à la date d'échéance du warrant. En achetant un warrant, un investisseur essaie d'anticiper le sens de l'évolution du cours du sous-jacent : un *warrant call* permet de se positionner à la hausse du cours du sous-jacent, et un *warrant put* permet de se positionner à la baisse du cours du sous-jacent.
3. Une autre caractéristique du warrant tient à la parité, qui représente le nombre de warrants nécessaires pour exercer un droit sur un sous-jacent donné.
4. Le prix du warrant (*prime*) évolue en fonction de divers paramètres, dont le prix du sous-jacent. La sensibilité du warrant au prix de son sous-jacent est mesurée par le « delta », qui évolue dans le temps au cours de la vie du produit et en fonction du positionnement du cours du sous-jacent, en particulier par rapport au prix d'exercice. Par exemple, un « delta » de 60 % signifie que si la valeur du sous-jacent augmente d'un euro, le prix du warrant augmente de 0,60 euro. En outre, le warrant intègre un effet de levier, qui amplifie les variations du sous-jacent sur lequel il porte, à la hausse comme à la baisse.
5. En l'espèce les enquêteurs ont interrogé cinq émetteurs de warrants sur actions européennes. Il ressort des réponses de ceux-ci que la cotation des warrants est assurée par des algorithmes (*automates de pricing*). Ces algorithmes déterminent les fourchettes de prix en fonction de différents paramètres de marché, dont le principal est le cours du sous-jacent. Lorsque les places de cotation principales sont fermées, le cours de référence du sous-jacent est déterminé en fonction des fourchettes de cotation (*bid-ask*) des places secondaires assurant encore une cotation, soit principalement quatre plateformes allemandes (Tradegate, Stuttgart, Francfort et Berlin). Ces émetteurs s'accordent sur un principe d'agrégation des meilleurs prix disponibles sur ces plateformes allemandes, soit en fixant une fourchette de cotation composée du meilleur prix à l'achat et du meilleur prix à la vente sur les plateformes allemandes (*Best*) et en utilisant le milieu de cette fourchette (*Best mid*) comme prix de référence, soit en effectuant une pondération des meilleurs prix disponibles sur ces plateformes.

6. Les faits reprochés portant sur des transactions passées, pour certaines, depuis l'étranger et ayant été exécutées sur des plateformes de bourses allemandes, il convient, avant l'examen des griefs, d'examiner la compétence de la commission des sanctions pour en connaître.

I. Sur la compétence de la commission des sanctions

7. L'article 22 du règlement MAR, entré en application le 3 juillet 2016, non modifié depuis, dispose : « *Sans préjudice des compétences des autorités judiciaires, chaque État membre désigne une autorité administrative compétente unique aux fins du présent règlement. Les États membres en informent la Commission, l'AEMF et les autres autorités compétentes des autres États membres. L'autorité compétente veille à l'application des dispositions du présent règlement sur son territoire, en ce qui concerne l'ensemble des actions réalisées sur son territoire et les actions réalisées à l'étranger se rapportant à des instruments admis à la négociation sur un marché réglementé, pour lesquels une demande d'admission à la négociation sur un tel marché a été introduite, mis aux enchères sur une plate-forme d'enchères ou qui sont négociés sur un MTF ou sur un OTF ou pour lesquels une demande d'admission à la négociation a été présentée sur un MTF opérant sur son territoire* ».
8. Le c) du II de l'article L. 621-15 du code monétaire et financier, dans sa version applicable du 11 décembre 2016 au 3 janvier 2018, non modifiée depuis sur ce point, 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 [...] 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) [...] / dès lors que ces actes concernent : / - un instrument financier [...] négociés sur un marché réglementé ou un système multilatéral de négociation situés sur le territoire français ou pour lesquels une demande d'admission à la négociation sur de tels marchés a été présentée ; / - un instrument financier [...] autres que ceux mentionnés au septième alinéa du présent c dont le cours ou la valeur dépend du cours ou de la valeur d'un instrument financier [...] mentionné au même septième alinéa ou dont le cours ou la valeur a un effet sur le cours ou la valeur d'un instrument financier [...] mentionné audit septième alinéa [...]* ».
9. L'article L. 211-1 du code monétaire et financier, dans sa version applicable depuis le 1^{er} octobre 2016, non modifiée depuis sur ce point, dispose : « *I. – Les instruments financiers sont les titres financiers et les contrats financiers. / II. – Les titres financiers sont : / 1. Les titres de capital émis par les sociétés par actions ; 2. Les titres de créance [...]* ».
10. Il résulte de ces dispositions que la commission des sanctions est compétente pour apprécier les manquements de manipulation de marché commis en France ou à l'étranger dès lors qu'ils concernent un instrument financier « négocié » sur un marché réglementé ou un système multilatéral de négociation situé en France (ci-après, l'« **instrument financier de référence** »), ou un instrument financier, autre que l'instrument financier de référence, dont le cours ou la valeur dépend ou a un effet sur le cours ou la valeur de l'instrument financier de référence.
11. Au cas d'espèce, les notifications de griefs reprochent aux personnes mises en cause d'avoir effectué des interventions potentiellement manipulatoires, en dehors des heures d'ouverture d'Euronext Paris (avant 9h et après 17h45), sur des actions et des warrants ayant ces actions pour sous-jacents en passant des ordres sur des plateformes allemandes. Ainsi, les faits reprochés ont été commis à l'étranger, au sens du c) du II de l'article L. 621-15 du code monétaire et financier.
12. Les actions visées par l'enquête, en tant que titres de capital émis par des sociétés par actions, sont des titres financiers constituant des instruments financiers en vertu de l'article L. 211-1 du code monétaire et financier. En outre, ces actions sont admises à la négociation sur Euronext Paris.
13. Il résulte des travaux parlementaires ayant précédé l'adoption de la loi n° 2005-842 du 26 juillet 2005 achevant la transposition de la directive 2003/6/CE du 28 janvier 2003, combinés aux travaux parlementaires ayant précédé l'adoption de la loi n°2016-819 du 21 juin 2016 dont sont issues les dispositions précitées du c) du II de l'article L. 621-15 du code monétaire et financier, d'une part, que les critères de détermination de la compétence de la commission des sanctions de l'AMF sont, à titre principal, le lieu de cotation des titres et, à titre complémentaire, le lieu depuis lequel les ordres ont été passés et que, d'autre part, les instruments financiers

« négociés » sur un marché réglementé ou un système multilatéral de négociation situés en France, au sens de la version du texte en vigueur à l'époque des faits reprochés, s'entendent comme étant des instruments financiers cotés en France.

14. Cette notion d'instruments financiers « négociés » au sens du c) du II de l'article L. 621-15 du code monétaire et financier applicable en l'espèce doit être interprétée comme renvoyant au lieu d'admission à la négociation des titres, soit le lieu de cotation, et non comme le lieu d'exécution des transactions. Il ressort d'ailleurs des travaux parlementaires précités ayant précédé l'adoption de la loi du 21 juin 2016 que cette notion, introduite dans la version du texte applicable à compter du 3 juillet 2016 et demeurée inchangée sur ce point depuis, a remplacé celle d'instruments financiers « *admis aux négociations sur un marché d'instruments financiers* » dans une démarche de mise en conformité de la législation française avec le règlement MAR, sans que cela modifie substantiellement le champ de compétence de la commission des sanctions de l'AMF concernant les instruments financiers faisant l'objet d'opérations susceptibles d'être sanctionnées en tant qu'abus de marché.
15. Cette analyse est confortée par le règlement MAR et par le septième alinéa du c) du II de l'article L. 621-15 du code monétaire et financier. En effet ce règlement précise, dans son considérant 8, que son champ d'application « *devrait [...] inclure les instruments financiers négociés sur un marché réglementé, sur un MTF ou un OTF, et tout autre type de comportement ou d'action susceptible d'avoir un effet sur un instrument financier, indépendamment du fait qu'il a lieu ou non sur une plateforme de négociation* » et son article 22 mentionne les « *instruments admis à la négociation sur un marché réglementé, pour lesquels une demande d'admission à la négociation sur un tel marché a été introduite* ». Le septième alinéa du c) du II de l'article L. 621-15 du code monétaire et financier mentionne quant à lui également les instruments financiers « *pour lesquels une demande d'admission à la négociation sur de tels marchés a été présentée* ».
16. Au surplus, cette interprétation permet la coordination de l'action des régulateurs nationaux afin d'éviter tout chevauchement ou cumul de sanctions pour des comportements identiques, assurant l'effet utile des règles applicables aux abus de marché, dans le respect des droits fondamentaux des États membres.
17. Il s'ensuit que les actions en cause, cotées sur Euronext Paris, constituent des instruments financiers « *négociés sur un marché réglementé ou un système multilatéral de négociation situés sur le territoire français* » au sens du septième alinéa du c) du II de l'article L. 621-15 du code monétaire et financier. Le fait que ces actions puissent être également négociées à l'étranger, en l'occurrence en Allemagne, de même que le fait que les ordres sur les transactions ont été passés depuis l'étranger et que les transactions ont été exécutées à l'étranger sont sans incidence.
18. En conséquence, la commission des sanctions est compétente pour apprécier le manquement de manipulation de cours reproché à M. Marty, M. Blin et Mme Marglewska concernant les actions en cause, en application du c) du II de l'article L. 621-15 du code monétaire et financier dans sa version en vigueur à l'époque des faits.
19. Les warrants concernés sont des titres de créance constituant des instruments financiers en vertu de l'article L. 211-1 du code monétaire et financier. Ainsi que cela ressort de leurs caractéristiques telles que rappelées aux points 2 à 4, les warrants sont des produits dérivés dont le prix évolue en fonction notamment de l'évolution du cours des actions sous-jacentes cotées en France, ce cours étant déterminé sur Euronext Paris entre 9h et 17h45, et sur les plateformes allemandes en dehors de ces horaires.
20. Chacun de ces warrants constitue un instrument financier, autre que l'action sous-jacente constituant l'instrument financier de référence, dont le cours ou la valeur dépend ou a un effet sur le cours ou la valeur de l'instrument financier de référence en application du huitième alinéa du c) du II de l'article L. 621-15 du code monétaire et financier. Le lieu d'exécution des interventions reprochées, en l'occurrence les plateformes allemandes, est indifférent.
21. Il résulte de l'ensemble de ce qui précède que la commission des sanctions est également compétente pour apprécier le manquement de manipulation de cours reproché à M. Marty, M. Blin et Mme Marglewska concernant les warrants en cause, en application du c) du II de l'article L. 621-15 du code monétaire et financier dans sa version en vigueur à l'époque des faits.

II. Sur la manipulation de cours par indications fausses ou trompeuses en ce qui concerne l'offre, la demande ou le cours d'un ou de plusieurs titres visés par l'enquête et des instruments financiers liés

1. Notifications de griefs

22. Les notifications de griefs indiquent que, selon les enquêteurs, M. Marty, Mme Marglewska et M. Blin ont adopté un mode opératoire identique en six phases, en dehors des horaires habituels de négociation sur les marchés principaux et consistant, pour M. Marty, à manipuler le cours de certaines actions, et pour l'ensemble des personnes mises en cause, à réaliser des allers-retours sur des warrants ayant ces actions pour sous-jacents afin de tirer parti des décalages créés par M. Marty sur les fourchettes de cotation des principales plateformes assurant encore une cotation desdites actions.
23. Concernant la première phase, elles exposent que M. Marty entrait, sur une des plateformes allemandes, un ordre de vente (ou d'achat) sur l'action sous-jacente, à un prix significativement plus bas (ou plus haut) que le meilleur prix à la vente (ou à l'achat) de sorte que la fourchette de cotation se resserrait sur la plateforme et que le milieu de cette fourchette de cotation (*mid*) se décalait à la baisse (ou à la hausse). Elles précisent que le prix de l'ordre passé par M. Marty constituait alors le nouveau meilleur prix à la vente (ou à l'achat) sur les plateformes allemandes de sorte que le *Best* (correspondant à la fourchette de cotation constituée du meilleur prix à la vente et du meilleur prix à l'achat sur les quatre plateformes allemandes) se resserrait, et le *Best mid* (soit le milieu de la fourchette *Best*) se décalait à la baisse (ou à la hausse), ce qui entraînait mécaniquement une baisse des prix proposés sur les warrants *call* (ou *put*).
24. Concernant la deuxième phase, elles relèvent qu'une fois que les prix proposés sur les warrants *call* (ou *put*) avaient suffisamment baissé, M. Marty, Mme Marglewska ou M. Blin achetaient un warrant *call* (ou *put*) portant sur cette action sous-jacente à un prix plus bas qu'il ne l'était auparavant.
25. Concernant la troisième phase, elles relèvent que, quelques secondes plus tard, M. Marty annulait son ordre de vente (ou d'achat) sur l'action sous-jacente de sorte que le *mid* se décalait à la hausse (ou à la baisse) vers son niveau initial, tout comme le *Best mid*, ce qui entraînait mécaniquement une hausse des prix proposés sur les warrants *call* (ou *put*).
26. Concernant la quatrième phase, elles exposent que M. Marty entrait, sur une des quatre plateformes allemandes, un ordre d'achat (ou de vente) sur l'action sous-jacente, à un prix significativement plus haut (ou plus bas) que le meilleur prix à l'achat (ou à la vente) de sorte que la fourchette de cotation se resserrait sur la plateforme et le *mid* se décalait à la hausse (ou à la baisse). Elles précisent que le prix du nouvel ordre passé par M. Marty constituait alors le meilleur prix à l'achat (ou à la vente) sur les plateformes allemandes de sorte que le *Best* se resserrait et le *Best mid* se décalait à la hausse (ou à la baisse), ce qui entraînait mécaniquement une hausse des prix proposés sur les warrants *call* (ou *put*).
27. Concernant la cinquième phase, elles relèvent qu'une fois que les prix proposés sur les warrants *call* (ou *put*) avaient suffisamment augmenté, le warrant *call* (ou *put*) acheté précédemment était revendu à un prix beaucoup plus élevé qu'il ne l'était auparavant.
28. Concernant la sixième phase, elles relèvent que, quelques secondes plus tard, M. Marty annulait son ordre d'achat (ou de vente) sur l'action sous-jacente de sorte que le *mid* se décalait à la baisse (ou à la hausse) vers son niveau initial, tout comme le *Best mid*, ce qui entraînait mécaniquement une baisse vers leur niveau initial des prix proposés sur les warrants *call* (ou *put*).
29. Les notifications de griefs indiquent que ce mode opératoire a été répété au cours de 250 séquences entre le 1^{er} janvier 2018 et le 14 janvier 2021. Elles soulignent que M. Marty a effectué 198 allers-retours sur les warrants, pour un profit de 89 871 euros, que Mme Marglewska a effectué 32 allers-retours sur les warrants, pour un profit de 13 863 euros, et que M. Blin a effectué 20 allers-retours sur les warrants, pour un profit de 10 223 euros. Elles précisent, se référant au rapport d'enquête, que la mise en œuvre du mode opératoire critiqué est illustrée par des interventions coordonnées sur l'action ou le warrant Alstom le 12 novembre 2019.

30. Selon les notifications de griefs, M. Marty a passé des ordres sur des actions sur les plateformes allemandes en dehors des horaires habituels de marché. Elles précisent que ces ordres ont été passés à des prix améliorant de manière significative les meilleures limites proposées, avant d'être majoritairement annulés, modifiant significativement la représentation du marché des actions accessible aux autres participants, notamment aux émetteurs de warrants. Elles en déduisent que ces ordres sur les actions ont eu un effet sur la fixation du prix des warrants proposés par les émetteurs, qui sont des instruments financiers liés aux actions sous-jacentes.
31. Elles relèvent que les 250 séquences en cause correspondent à l'indicateur de manipulation de cours prévu au f) de la section A de l'annexe I du règlement MAR, relatif à l'effet des ordres émis sur la représentation des meilleurs prix affichés à l'offre et à la demande ou plus généralement la représentation du carnet d'ordres, et qui sont annulés avant leur exécution.
32. Elles précisent que, selon les critères de détection des séquences manipulatoires utilisés par les enquêteurs, M. Marty, M. Blin et Mme Marglewska ont réalisé des allers-retours rapides sur des warrants. Elles indiquent également que M. Marty a directement contribué à faire décaler « *dans le bon sens* » le *Best mid* sur l'action sous-jacente avant chaque débouclage de position sur les warrants (hausse du *Best mid* pour un warrant *call* et baisse du *Best mid* pour un warrant *put*), en étant responsable de plus de la moitié des variations de cours observées. Elles indiquent encore que, par effet d'entraînement, des variations de cours des warrants ont résulté de ces interventions ayant permis aux personnes mises en cause de déboucler toutes leurs positions avec un profit rapide. Elles précisent que, sur toutes les séquences reprochées, au moins 70 % des ordres saisis par M. Marty sur les actions sous-jacentes ayant contribué à faire décaler le *Best mid* ont été annulés avant d'être exécutés, avec un taux d'annulation moyen de 98,6 %.
33. Elles relèvent au surplus que le procédé en cause consistant pour M. Marty à saisir des « *ordres leurres* » sur les actions sous-jacentes sur une plateforme en vue d'influencer le cours des warrants ayant ces actions pour sous-jacents correspond à la pratique dite de « *manipulation interproduits* » définie au d) du point 2 de la section 1 de l'annexe II du règlement délégué n°2016/522 du 17 décembre 2015 (ci-après, le « **règlement délégué** »).
34. Les notifications de griefs en déduisent qu'en saisissant, entre le 1^{er} janvier 2018 et le 14 janvier 2021, à l'occasion de 250 séquences, des ordres leurres sur les actions visées par l'enquête (39 des 89 actions visées par l'enquête pour les 250 séquences reprochées à M. Marty et 7 des 89 actions visées par l'enquête pour les 32 séquences reprochées à Mme Marglewska et les 20 séquences reprochées à M. Blin) afin de faire décaler de façon significative le *Best mid* et de provoquer une modification par les émetteurs des prix proposés sur les warrants, de manière à permettre aux trois personnes mises en cause d'effectuer des allers-retours rapides sur ces warrants, M. Marty pourrait avoir donné ou été susceptible de donner des indications fausses ou trompeuses au marché et à l'ensemble des autres intervenants sur l'offre, la demande ou le cours des titres visés par l'enquête et, par répercussion, sur le cours des warrants au sens du i) du point a) du paragraphe 1 de l'article 12 du règlement MAR.
35. Elles concluent également qu'il est fait grief à M. Marty, du fait de ses interventions sur les titres visés par l'enquête, ainsi qu'à Mme Marglewska et M. Blin, du fait de leur collaboration active et en connaissance de cause à ces interventions, d'avoir adopté un comportement donnant ou étant susceptible de donner des indications fausses ou trompeuses sur l'offre, la demande ou le cours des titres visés par l'enquête, en méconnaissance du i) du point a) du paragraphe 1 de l'article 12 et de l'article 15 du règlement MAR.

2. Observations des personnes mises en cause

36. M. Marty n'a pas présenté d'observations en réponse à la notification de griefs ni au rapport de la rapporteure. Dans sa réponse à la lettre circonstanciée, il n'a formulé aucune observation sur les manipulations de cours qui lui sont reprochées, mais a indiqué avoir quitté la France depuis près de huit ans, ne plus exercer d'activité professionnelle, ne pas avoir de domicile fixe et couvrir lui-même toutes ses dépenses. Il a demandé que cette situation soit prise en compte dans la fixation du montant de la sanction éventuelle, qu'il s'est déclaré prêt à régler. Il a indiqué qu'il ne reproduira plus les « *éventuelles erreurs* » relevées par les enquêteurs.
37. M. Blin n'a pas présenté d'observations en réponse à la notification de griefs ni au rapport de la rapporteure. Dans sa réponse à la lettre circonstanciée, il a indiqué n'avoir rien à ajouter à l'analyse des enquêteurs, et n'avoir eu

l'intention ni de nuire à quiconque ni de contrevenir à des dispositions dont il ignorait l'existence. Il a réitéré ces observations lors de la séance de la commission des sanctions.

38. Mme Marglewska a fait valoir, en réponse à la notification de griefs, qu'elle n'effectuait pas de *trading* à titre professionnel et qu'elle avait une connaissance des marchés financiers limitée à une compréhension générale de leur fonctionnement et des compétences insuffisantes pour tirer profit de ses investissements. Elle a ajouté que ses décisions d'investissement ont été influencées par M. Marty à des fins d'apprentissage et non pour réaliser des profits. Elle a précisé qu'elle avait ouvert des comptes-titres sur les conseils de M. Marty, à qui elle avait fourni ses données personnelles, y compris une adresse électronique créée spécifiquement pour cet apprentissage.

3. Textes applicables

39. Les faits reprochés, qui se sont déroulés entre le 1^{er} janvier 2018 et le 14 janvier 2021, doivent être examinés au regard des textes alors applicables.
40. Le i) du point a) du paragraphe 1 de 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 ».
41. L'article 15 du règlement MAR, entré en application le 3 juillet 2016, non modifié depuis, dispose : « Une personne ne doit pas effectuer des manipulations de marché ni tenter d'effectuer des manipulations de marché ».
42. Le point f) de la section A de l'annexe I du règlement MAR relatif 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 : « Aux fins de l'application de l'article 12, paragraphe 1, point a), du présent règlement, et sans préjudice de 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 : [...] / f) la mesure dans laquelle les ordres passés modifient la représentation des meilleurs prix affichés à l'offre et à la demande d'un instrument financier [...] ou plus généralement la représentation du carnet d'ordres auquel ont accès les participants au marché, et sont annulés avant leur exécution ».
43. Le point d) du paragraphe 2 de la section 1 de l'annexe II du règlement délégué, entré en application le 3 juillet 2016, non modifié depuis, recense les « Pratiques précisant l'indicateur décrit à l'annexe I, section A, point b), du Règlement (UE) n°596/2014 » et notamment « d) le fait de négocier ou de passer des ordres sur une plate-forme de négociation ou en dehors d'une telle plate-forme (y compris des indications d'intérêt) en vue d'influencer indûment le cours, sur une autre ou sur la même plateforme de négociation ou en dehors d'une plate-forme de négociation, d'un instrument financier lié [...] – pratique généralement connue sous le nom de « manipulation interproduits » (négociation d'un instrument financier dans le but de manipuler le cours d'un instrument financier qui y est lié sur une autre ou sur la même plate-forme de négociation ou en dehors d'une plate-forme de négociation). Cette pratique peut également être illustrée par les indicateurs supplémentaires de manipulations de marché visés aux points 1 b) i), iv) et v) ainsi qu'au point 2 c) i) de la présente section ».
44. Le point f) du paragraphe 6 de la section 1 de l'annexe II du règlement délégué, entré en application le 3 juillet 2016, non modifié depuis, recense les « Pratiques précisant l'indicateur décrit à l'annexe I, section A, point f), du règlement (UE) n° 596/2014 » et notamment la « pratique visée au point 2 d) de la présente section généralement connue sous le nom de « manipulation interproduits » (négociation d'un instrument financier visant à manipuler le cours d'un instrument financier qui y est lié sur une autre ou sur la même plate-forme de négociation ou en dehors d'une plate-forme de négociation ».

4. Examen du grief

Sur l'indicateur mentionné au point f) de la section A de l'annexe I du règlement MAR relatif à l'effet des ordres annulés avant leur exécution

45. Il résulte des données collectées par les enquêteurs et en particulier de l'annexe 4.1 au rapport d'enquête intitulée « liste des séquences » et de l'annexe 4.2 au rapport d'enquête intitulée « descriptifs des séquences », que les 250 séquences en cause portant sur les titres de 39 sociétés incluent la présence d'un aller-retour réalisé sur un warrant en moins de 30 minutes, chaque opération de revente de l'intégralité de la position prise sur le warrant étant précédée d'une variation du *Best mid* de l'action sous-jacente « dans le bon sens » depuis la dernière transaction à l'achat réalisée sur l'action sous-jacente (une hausse du *Best mid* pour un warrant *call* ou une baisse du *Best mid* pour un warrant *put*). Il ressort également de ces données que, pour l'ensemble des séquences en cause, les ordres passés par M. Marty sur les actions sous-jacentes sur une ou plusieurs des quatre plateformes allemandes ont participé directement à cette variation du *Best mid* à hauteur d'au moins 50 %, et qu'ils ont aussi entraîné une augmentation des prix proposés par les émetteurs sur les warrants. En outre, il résulte des investigations des enquêteurs que le taux d'annulation des ordres passés par M. Marty ayant contribué à la variation du *Best mid* est d'au moins 70 % et, en moyenne, de 98,6 % pour les 250 séquences reprochées à ce dernier, de 100 % pour les 32 séquences reprochées à Mme Marglewska et de 99,5 % pour les 20 séquences reprochées à M. Blin.
46. En particulier, les données de marché relatives à trois séquences intervenues le 12 novembre 2019 portant sur trois warrants distincts ayant pour sous-jacent l'action Alstom permettent de constater que, concernant la première séquence relative à un aller-retour réalisé par M. Marty sur un warrant *put*, M. Marty a entré un ordre d'achat sur la plateforme Börse Stuttgart pour 141 titres Alstom à 38,30 euros à 21:06:26 via son compte ouvert chez A, faisant varier à la hausse la fourchette sur cette plateforme de [37,630 / 38,400] à [38,300 / 38,400], le *Best* de [38,210 / 38,090] à [38,300 / 38,090] et le *Best mid* de 38,150 à 38,195 (soit une hausse de 0,045 euro) ; il a modifié son ordre à 37,000 euros à 21:07:39, faisant varier à la baisse la fourchette sur cette plateforme de [38,300 / 38,400] à [37,630 / 38,400], le *Best* de [38,300 / 38,090] à [38,210 / 38,090] et le *Best mid* de 38,195 à 38,150 (soit une baisse de - 0,045 euro) ; il a de nouveau modifié son ordre à 38,360 euros à 21:13:15, faisant varier à la hausse la fourchette sur cette plateforme de [37,630 / 38,400] à [38,360 / 38,400], le *Best* de [38,210 / 38,090] à [38,360 / 38,090] et le *Best mid* de 38,150 à 38,225 (soit une hausse de 0,075 euro) ; puis, après avoir acheté 9 500 warrants *put* au prix de 0,212 euro à 21:13:17, il a annulé son ordre à l'achat sur le sous-jacent à 21:13:29, la fourchette sur cette plateforme variant alors à la baisse de [38,360 / 38 400] à [37,630 / 38,400], le *Best* de [38,360 / 38,090] à [38,210 à 38,090] et le *Best mid* de 38,225 à 38,150 (soit une baisse de - 0,075 euro) ; il a ensuite entré un ordre de vente sur la plateforme Börse Stuttgart pour 141 titres Alstom à 37,660 euros à 21:14:24, ce qui a fait varier à la baisse la fourchette sur cette plateforme de [37,630 / 38,400] à [37,630 / 37,660], le *Best* de [38,210 / 38,090] à [38,210 / 37,660] et le *Best mid* de 38,150 à 37,935 (soit une baisse de - 0,215 euro) ; enfin, après avoir revendu les 9 500 warrants *put* au prix de 0,270 euro à 21:14:25 alors que depuis son dernier achat réalisé sur le warrant, le *Best mid* sur le sous-jacent avait baissé de - 0.290 euro et que M. Marty était directement responsable à 100 % de cette baisse, il a annulé son ordre à la vente sur le sous-jacent à 21:14:36, faisant varier à la hausse la fourchette sur cette plateforme de [37,630 / 37,660] à [37,630 / 38,400], le *Best* de [38,210 / 37,660] à [38,210 / 38,090] et le *Best mid* de 37,935 à 38,150 (soit une hausse de 0,215 euro).
47. Concernant la deuxième séquence relative à un aller-retour réalisé par Mme Marglewska sur un warrant *put*, M. Marty a entré un ordre d'achat sur la plateforme Börse Stuttgart pour 130 titres Alstom à 38,370 euros à 21:21:02 via son compte ouvert chez A, faisant varier à la hausse la fourchette sur cette plateforme de [37,630 / 38,400] à [38,370 / 38,400], le *Best* de [38,210 / 38,090] à [38,370 / 38,090] et le *Best mid* de 38,150 à 38,230 (soit une hausse de 0,080 euro) ; Mme Marglewska a acheté 9 000 warrants *put* au prix de 0,270 euro à 21:21:04 ; puis, M. Marty a annulé son ordre à l'achat sur le sous-jacent à 21:21:15, faisant varier à la baisse la fourchette sur cette plateforme de [38,370 / 38,400] à [37,630 / 38,400], le *Best* de [38,370 / 38,090] à [38,210 / 38,090] et le *Best mid* de 38,230 à 38,150 (soit une baisse de - 0,080 euro) ; M. Marty a ensuite entré un ordre de vente sur le sous-jacent Alstom sur la plateforme Börse Stuttgart pour 141 titres à 37,660 euros à 21:22:09, faisant varier à la baisse la fourchette sur cette plateforme de [37,630 / 38,400] à [37,630 / 37,660], le *Best* de [38,210 / 38,090] à [38,210 / 37,660] et le *Best mid* de 38,150 à 37,935 (soit une baisse de - 0,215 euro) ; Mme Marglewska a revendu les 9 000 warrants *put* au prix de 0,330 euro à 21:22:09 alors que depuis son dernier achat réalisé sur le warrant, le *Best mid* sur le sous-jacent avait baissé de 0.295 euro et que M. Marty était directement responsable à 100 % de

cette baisse ; enfin, M. Marty a annulé son ordre à la vente sur le sous-jacent à 21:22:21, faisant varier à la hausse la fourchette sur cette plateforme de [37,630 / 37,660] à [37,630 / 38,400], le *Best* de [38,210 / 37,660] à [38,210 / 38,090] et le *Best mid* de 37,935 à 38 150 (soit une hausse de 0,215 euro).

48. Concernant la troisième séquence relative à un aller-retour réalisé par M. Blin sur un warrant, M. Marty a entré un ordre d'achat sur la plateforme Börse Stuttgart pour 130 titres Alstom à 38,100 euros à 21:44:17 via son compte ouvert chez A, faisant varier à la hausse la fourchette sur cette plateforme de [37,630 / 38 400] à [38,100 / 38,400] et le *mid* de 38,015 à 38,250 (soit une hausse de 0,235 euro) ; M. Marty a modifié son ordre à 38,370 euros à 21:46:41, faisant varier à la hausse la fourchette sur cette plateforme de [38,100 / 38,400] à [38,370 / 38,400], le *Best* de [38,100 / 38,090] à [38,370 / 38,090] et le *Best mid* de 38,095 à 38,230 (soit une hausse de 0,135 euro) ; M. Blin a acheté 9 500 warrants *put* au prix de 0,350 euro à 21:46:44 ; puis, M. Marty a annulé son ordre à l'achat sur le sous-jacent à 21:46:54, faisant varier à la baisse la fourchette sur cette plateforme de [38,370 / 38,400] à [37,630 / 38,400], le *Best* de [38,370 / 38,090] à [38,100 / 38,090] et le *Best mid* de 38,230 à 38,095 (soit une baisse de - 0,135 euro) ; M. Marty a ensuite entré un ordre de vente sur la plateforme Börse Stuttgart pour 141 titres Alstom à 37,670 euros à 21:47:20, faisant varier à la baisse la fourchette sur cette plateforme de [37,630 / 38,400] à [37,630 / 37,670], le *Best* de [38,100 / 38,090] à [38,100 / 37,670] et le *Best mid* de 38,095 à 37,885 (soit une baisse de - 0,210 euro) ; M. Blin a revendu les 9 500 warrants *put* au prix de 0,410 euro à 21:47:20 alors que depuis son dernier achat réalisé sur le warrant, le *Best mid* sur le sous-jacent avait baissé de - 0,345 euro et que M. Marty était directement responsable à 100 % de cette baisse ; enfin, M. Marty a annulé son ordre à la vente sur le sous-jacent à 21:47:35, faisant varier à la hausse la fourchette sur cette plateforme de [37,630 / 37,670] à [37,630 / 38,400], le *Best* de [38,100 / 37,670] à [38,100 / 38,090] et le *Best mid* de 37,885 à 38,095 (soit une hausse de 0,210 euro).
49. L'analyse faite par les enquêteurs permet de constater que les 250 séquences relevées par eux ont toutes mis en œuvre le même mode opératoire et qu'elles avaient les mêmes caractéristiques que celles observées sur les trois séquences intervenues le 12 novembre 2019 sur le titre Alstom. À cet égard, les « descriptifs des séquences » figurant en annexe 4.2 du rapport d'enquête recensent, pour l'ensemble des séquences en cause, les ordres passés par M. Marty sur les actions sous-jacentes, la variation « *dans le bon sens* » du *Best mid* des actions sous-jacentes et, par répercussion, du prix des warrants liés qu'elles ont causée, ainsi que leur annulation massive. Ces ordres sur les actions sous-jacentes ont donc eu un effet sur la représentation des meilleurs prix affichés à l'offre et à la demande pour ces actions et les warrants les ayant pour sous-jacents.
50. Par ailleurs, il convient de relever que sur le marché des warrants, les intervenants sont contraints d'effectuer leurs transactions aux prix fixés unilatéralement par les émetteurs, étant rappelé que ces derniers tiennent principalement compte, en dehors des heures d'ouverture d'Euronext Paris, du *Best mid* de l'action sous-jacente sur les principales plateformes allemandes assurant encore une cotation. Il s'en déduit que la réalisation d'un aller-retour profitable sur un warrant nécessite une évolution du *Best mid* de l'action sous-jacente « *dans le bon sens* ».
51. En l'espèce, il est établi que les ordres passés par M. Marty sur les actions sous-jacentes ont créé une variation « *dans le bon sens* » du *Best mid* et ont entraîné une augmentation des prix proposés par les émetteurs de warrants liés à ces actions sous-jacentes.
52. Au surplus, il ressort du dossier que 244 des 250 séquences en cause concernent des warrants « dans la monnaie » (un warrant *call* dont le prix d'exercice est inférieur au cours de l'action sous-jacente ou un warrant *put* dont le prix d'exercice est supérieur au cours de l'action sous-jacente) avec un « delta » strictement supérieur à 50 %, ce qui est de nature à établir que les warrants ont été choisis par les personnes mises en cause de façon à ce que les variations de *mid* causées par M. Marty sur les actions sous-jacentes impactent favorablement les prix proposés sur les warrants.
53. Ainsi, le procédé par lequel M. Marty a émis des ordres leurres sur des actions en vue d'influencer indûment le cours desdites actions et, par effet d'entraînement, des warrants liés, afin que lui-même et les autres personnes mises en cause réalisent des allers-retours rapides et profitables sur ces warrants liés, peut être considéré comme une pratique dite de « manipulation interproduits » définie au 2 d) de la section I de l'annexe II du règlement délégué.

54. Il s'ensuit que l'indicateur prévu au f) de la section A de l'annexe I du règlement MAR, illustré par la pratique de « manipulation interproduits » au sens de l'annexe II du règlement délégué, est vérifié pour les 250 séquences reprochées dont les caractéristiques, rappelées au point 45, sont identiques à celles examinées aux points 46 à 48.
55. Toutefois, un indicateur ne constituant pas en lui-même une manipulation de cours, il convient de déterminer si les interventions des personnes mises en cause sont susceptibles de recevoir une telle qualification au sens du i) du point a) du paragraphe 1 de l'article 12 du règlement MAR.

Sur l'appréciation de la manipulation de cours par indications fausses ou trompeuses

56. Il a déjà été exposé au point 45 que les 250 séquences reprochées se caractérisent par un aller-retour en moins de 30 minutes sur un warrant ayant pour sous-jacent l'une des actions visées par l'enquête, la revente de l'intégralité de la position mise en place sur le warrant après une variation du *Best mid* de l'action sous-jacente « dans le bon sens » depuis la dernière transaction à l'achat réalisée sur le warrant, la passation d'ordres sur l'action sous-jacente par M. Marty ayant participé à la variation du *Best mid* « dans le bon sens » au moins à hauteur de 50 %, et un taux d'annulation des ordres passés par M. Marty sur les actions sous-jacentes ayant contribué à la variation du *Best mid* « dans le bon sens » d'au moins 70 %.
57. Les données de marché relatives aux trois séquences précédemment décrites concernant trois warrants ayant pour sous-jacent l'action Alstom le 12 novembre 2019 font état d'un aller-retour en moins de 30 minutes (1 minute et 8 secondes pour la première séquence, 1 minute et 5 secondes pour la deuxième séquence et 36 secondes pour la troisième séquence), de la revente de l'intégralité de la position mise en place sur chaque warrant après une variation du *Best mid* « dans le bon sens » (baisse de - 0,215 euro du *Best mid* avant la revente du warrant *put* pour la première séquence, baisse de - 0,215 euro du *Best mid* avant la revente du warrant *put* pour la deuxième séquence et baisse de - 0,210 euro du *Best mid* avant la revente du warrant *put* pour la troisième séquence), de la passation d'ordres par M. Marty sur l'action sous-jacente ayant participé à la variation du *Best mid* « dans le bon sens » à hauteur de 100 % pour les trois séquences, et d'un taux d'annulation des ordres passés par M. Marty sur l'action sous-jacente ayant contribué à la variation du *Best mid* « dans le bon sens » de 100 % pour les trois séquences. Il ressort des « descriptifs des séquences » figurant en annexe 4.2 du rapport d'enquête que les 250 séquences en cause partagent les mêmes caractéristiques que celles identifiées dans les trois séquences précédemment décrites du 12 novembre 2019.
58. Ainsi, M. Marty a passé des ordres qui ont entraîné un décalage du *Best mid* sur les actions, qui ont été suivis de positions acheteuses prises par ce dernier, Mme Marglewska ou M. Blin sur les warrants ayant ces actions pour sous-jacents. Ces ordres ont ensuite été annulés puis remplacés, quelques secondes après, par de nouveaux ordres placés par M. Marty en sens inverse qui ont entraîné un décalage du *Best mid* des actions sous-jacentes, qui ont été suivis de positions vendeuses prises par ce dernier, Mme Marglewska ou M. Blin sur les warrants. Ces ordres ont ensuite été de nouveau annulés.
59. Les ordres passés par M. Marty sur les actions sous-jacentes, massivement annulés sur les séquences en cause, constituaient des ordres leurres dans la mesure où ils n'avaient pas vocation à être exécutés. De plus, les données de marché révèlent que ces ordres leurres ont contribué à créer un décalage favorable du *Best mid* des actions sous-jacentes et du prix des warrants dans le cadre d'allers-retours rapides sur ces warrants concomitants aux interventions de M. Marty sur les actions sous-jacentes.
60. Il s'infère de ce qui précède que ces ordres leurres ont été passés pour provoquer une modification par les émetteurs des prix des warrants ayant les actions concernées pour sous-jacents. Ces ordres leurres de M. Marty sur les actions visées par l'enquête, combinés aux transactions réalisées concomitamment sur les warrants ayant ces actions pour sous-jacents par lui, Mme Marglewska ou M. Blin, constituent un « comportement » au sens de la réglementation applicable.
61. Le fort taux d'annulation des ordres passés par M. Marty sur les actions sous-jacentes d'au moins 70 % et, en moyenne, de 98,6 % pour les 250 séquences reprochées à ce dernier, de 100 % pour les 32 séquences reprochées à Mme Marglewska et de 99,5 % pour les 20 séquences reprochées à M. Blin, est de nature à révéler l'absence de réel intérêt vendeur ou acheteur de M. Marty pour les actions sous-jacentes.

62. Il en résulte que le comportement en cause a pu donner des indications fausses ou trompeuses sur l'offre, la demande ou la fourchette de cotation des actions visées par l'enquête, c'est-à-dire leur cours, et, par répercussion, les prix des warrants ayant ces actions pour sous-jacents.
63. Au demeurant, les ordres leurres ont donné, ou été susceptibles de donner, des indications fausses ou trompeuses sur l'offre, la demande et le cours des actions visées par l'enquête et, par répercussion, sur le prix des warrants ayant ces actions pour sous-jacents.
64. Il résulte de l'ensemble de ce qui précède que les interventions reprochées sur les 250 séquences en cause identifiées dans les annexes 4.1 et 4.2 du rapport d'enquête constituent une manipulation de cours par indications fausses ou trompeuses sur l'offre, la demande ou le cours des instruments financiers visés par l'enquête, au sens du i) du point a) du paragraphe 1 de l'article 12 du règlement MAR.

III. Sur la manipulation de cours par fixation à un niveau anormal ou artificiel du cours d'un ou de plusieurs titres visés par l'enquête et des instruments financiers liés

1. Notifications de griefs

65. Comme indiqué aux points 23 à 28, les notifications de griefs présentent le mode opératoire en six étapes reproché aux trois personnes mises en cause, précisant que sa mise en œuvre est illustrée par des interventions coordonnées sur l'action ou le warrant Alstom le 12 novembre 2019. Elles rappellent également que, pour les 250 séquences en cause, l'indicateur prévu au f) de la section A de l'annexe I du règlement MAR est vérifié. Elles précisent que cet indicateur s'applique également au cas de manipulation de cours consistant à fixer les cours à un niveau anormal ou artificiel.
66. Elles indiquent que les ordres de M. Marty passés sur les plateformes allemandes ont eu un impact sur les fourchettes de cotation et le *Best mid* des actions en cause et, par répercussion, sur les prix proposés par les émetteurs de warrants portant sur ces actions sous-jacentes.
67. Selon les notifications de griefs, les critères de détection pris en compte par les enquêteurs ont permis d'identifier, pour les 250 séquences en cause (i) qu'en amont des transactions permettant de déboucler la position mise en place sur les warrants par l'une des personnes mises en cause, M. Marty a directement contribué à faire décaler de manière significative « *dans le bon sens* » le *Best mid* sur l'action sous-jacente, en étant responsable de plus de 50 % de la variation de cours observée ; (ii) que, par effet d'entraînement, ces ordres de M. Marty ont causé une variation de cours sur le warrant négocié d'au moins 0,01 euro et de 0,08 euro ou 0,09 euro en moyenne, permettant à l'une des personnes mises en cause de déboucler l'intégralité de sa position en réalisant un profit rapide ; et (iii) qu'au moins 70 % des ordres passés sur les actions sous-jacentes par M. Marty ayant été annulés rapidement, les variations de cours n'ont été que temporaires, permettant d'attribuer un caractère anormal ou artificiel aux cours des actions visées par l'enquête et des warrants.
68. Les notifications de griefs en déduisent qu'en saisissant, entre le 1^{er} janvier 2018 et le 14 janvier 2021, à l'occasion de 250 séquences, des ordres leurres sur les actions visées par l'enquête (39 des 89 actions visées par l'enquête pour les 250 séquences reprochées à M. Marty et 7 des 89 actions visées par l'enquête pour les 32 séquences reprochées à Mme Marglewska et les 20 séquences reprochées à M. Blin) dans l'unique but de faire décaler leur prix et le *Best mid* et de provoquer une modification par les émetteurs des prix proposés sur les warrants ayant ces actions pour sous-jacents, de manière à permettre aux personnes mises en cause d'intervenir sur ces warrants, M. Marty pourrait avoir fixé ou été susceptible de fixer à un niveau anormal ou artificiel le cours des titres visés par l'enquête et, par répercussion, le cours des warrants au sens du ii) du point a) du paragraphe 1 de l'article 12 du règlement MAR.
69. Elles concluent également qu'il est fait grief à M. Marty, du fait de ses interventions sur les titres visés par l'enquête, ainsi qu'à Mme Marglewska et M. Blin, du fait de leur collaboration active et en connaissance de cause à ces interventions, d'avoir adopté un comportement fixant ou étant susceptible de fixer à un niveau anormal ou artificiel le cours de ces titres, en méconnaissance du ii) du point a) du paragraphe 1 de l'article 12 et de l'article 15 du règlement MAR.

2. Observations des personnes mises en cause

70. Les observations de MM. Marty et Blin, en réponse aux lettres circonstanciées, et celles de Mme Marglewska, en réponse à la notification de griefs, ont été reproduites aux points 36 à 38.

3. Textes applicables

71. Les faits reprochés, qui se sont déroulés entre le 1^{er} janvier 2018 et le 14 janvier 2021, doivent être examinés au regard des textes alors applicables.
72. Le ii) du point a) du paragraphe 1 de 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 : / [...] ii) fixe ou est susceptible de fixer à un niveau anormal ou artificiel le cours d'un ou de plusieurs instruments financiers [...] ; [...] / 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 ».
73. L'article 15 et le point f) de la section A de l'annexe I du règlement MAR, entré en application le 3 juillet 2016, non modifiés depuis, ont été reproduits aux points 41 et 42.

4. Examen du grief

Sur l'indicateur mentionné au point f) de la section A de l'annexe I du règlement MAR relatif à l'effet des ordres annulés avant leur exécution

74. Il a été établi que l'indicateur prévu au point f) de la section A de l'annexe I du règlement MAR est vérifié.
75. Toutefois, un indicateur ne constituant pas en lui-même une manipulation de cours, il convient de déterminer si les interventions des personnes mises en cause sont susceptibles de recevoir une telle qualification au sens du ii) du point a) du paragraphe 1 de l'article 12 du règlement MAR.

Sur l'appréciation de la manipulation de cours par fixation du cours à un niveau anormal ou artificiel

76. En l'espèce, il a été retenu au point 60 que le mode opératoire reproché, consistant pour M. Marty à saisir des ordres leurres sur les actions en vue de faire décaler leur *Best mid* et de provoquer une modification par les émetteurs du prix des warrants ayant ces actions pour sous-jacents, de manière à lui permettre ainsi qu'à Mme Marglewska et M. Blin d'effectuer des allers-retours rapides et profitables sur ces warrants, était avéré. Il convient de rappeler que les ordres leurres de M. Marty, combinés aux transactions réalisées sur les warrants de manière concomitante par les trois personnes mises en cause, constituent un « comportement » au sens du paragraphe 1 de l'article 12 du règlement MAR.
77. Pour les 250 séquences en cause identifiées dans les annexes 4.1 et 4.2 du rapport d'enquête, il a été également établi que le fort taux d'annulation des ordres leurres de M. Marty témoignait de l'absence de réel intérêt acheteur ou vendeur de sa part pour les actions sur lesquelles portaient ces ordres et que ces derniers ont entraîné une variation favorable du *Best mid* pour ces actions et, par répercussion, du prix des warrants les ayant pour sous-jacents.
78. Au regard des éléments du dossier, la variation favorable du prix des warrants résultant des ordres passés par M. Marty sur les actions sous-jacentes est d'au moins 0,01 euro et, en moyenne, de 0,087 euro pour les 250 séquences reprochées à ce dernier, de 0,079 euro pour les 32 séquences reprochées à Mme Marglewska et de 0,080 euro pour les 20 séquences reprochées à M. Blin.
79. En particulier, les données de marché révèlent que, pour les trois séquences précédemment décrites du 12 novembre 2019 sur les trois warrants ayant pour sous-jacent l'action Alstom, les ordres passés par M. Marty ont

entraîné une augmentation du prix du warrant, d'abord de 0,058 euro s'agissant de la première séquence d'aller-retour réalisée par ce dernier, lui permettant de réaliser un profit de 551 euros, ensuite de 0,060 euro s'agissant de la deuxième séquence d'aller-retour réalisée par Mme Marglewska, lui permettant de réaliser un profit de 540 euros, et enfin de 0,060 euro s'agissant de la troisième séquence d'aller-retour réalisée par M. Blin, lui permettant de réaliser un profit de 570 euros.

80. Dès l'annulation des ordres leurres de M. Marty, les fourchettes de cotation des actions sous-jacentes et le prix des warrants retrouvaient systématiquement leurs niveaux initiaux tels qu'observés avant le début des séquences, de sorte que les variations de cours provoquées par les ordres leurres passés par M. Marty sur les actions et les warrants n'étaient que temporaires.
81. Il ressort des « descriptifs des séquences » figurant en annexe 4.2 du rapport d'enquête que les 250 séquences en cause partagent les mêmes caractéristiques que celles identifiées dans les trois séquences précédemment décrites du 12 novembre 2019.
82. Il y a lieu d'en déduire que les ordres leurres de M. Marty sur les actions visées par l'enquête, combinés aux transactions réalisées concomitamment sur les warrants ayant ces actions pour sous-jacents par ce dernier, Mme Marglewska ou M. Blin, sont constitutifs d'un comportement qui a fixé ou été susceptible de fixer le cours des actions visées par l'enquête et, par répercussion, le cours des warrants à un niveau anormal ou artificiel.
83. Au demeurant, les ordres leurres ont fixé ou été susceptibles de fixer le cours des actions visées par l'enquête et, par répercussion, des warrants ayant ces actions pour sous-jacents à un niveau anormal ou artificiel.
84. Il résulte de l'ensemble de ce qui précède que les interventions reprochées sur les 250 séquences en cause identifiées dans les annexes 4.1 et 4.2 du rapport d'enquête constituent une manipulation de cours par fixation du cours à un niveau anormal ou artificiel au sens du ii) du point a) du paragraphe 1 de l'article 12 du règlement MAR.

IV. Sur la manipulation de cours par recours à des procédés fictifs ou à toute autre forme de tromperie ou d'artifice

1. Notifications de griefs

85. Comme indiqué au point 65, les notifications de griefs présentent le mode opératoire en six étapes reproché aux trois personnes mises en cause, précisant que sa mise en œuvre est illustrée par des interventions coordonnées sur l'action ou le warrant Alstom le 12 novembre 2019. Selon elles, ce mode opératoire constitue une « tromperie » car les ordres passés par M. Marty ont signalé au marché un intérêt fictif pour les actions sous-jacentes. Elles indiquent que, lorsque M. Marty passait ses ordres leurres, les autres intervenants, dont les émetteurs de warrants, ignoraient que ces ordres allaient être majoritairement annulés et n'avaient pas vocation à être exécutés.
86. Les notifications de griefs indiquent que l'effet des ordres leurres passés par M. Marty sur les actions sous-jacentes, ainsi que la fixation à un niveau anormal du cours des warrants, étaient susceptibles de donner aux autres intervenants, dont les émetteurs de warrants, une image fictive ou biaisée du marché. Elles ajoutent que ce risque était d'autant plus renforcé que les ordres leurres de M. Marty, passés après la fermeture des marchés principaux, portaient sur des volumes significatifs de titres et se répétaient dans le temps.
87. Les notifications de griefs ajoutent que le rapport d'enquête démontre, outre le caractère fictif ou trompeur du procédé potentiellement manipulateur mis en œuvre par M. Marty avec la collaboration de Mme Marglewska et de M. Blin, l'influence avérée ou potentielle dudit procédé sur le cours des actions sous-jacentes.
88. Les notifications de griefs en déduisent qu'en saisissant, entre le 1^{er} janvier 2018 et le 14 janvier 2021, à l'occasion de 250 séquences, des ordres leurres sur les actions visées par l'enquête (39 des 89 actions visées par l'enquête pour les 250 séquences reprochées à M. Marty et 7 des 89 actions visées par l'enquête pour les 32 séquences reprochées à Mme Marglewska et les 20 séquences reprochées à M. Blin) dans le seul but de faire décaler le *Best bid* et de provoquer une modification par les émetteurs des prix proposés sur les warrants, M. Marty pourrait avoir influencé ou été susceptible d'influencer le cours des titres visés par l'enquête et, par répercussion, le cours des

warrants, en ayant recours à des procédés fictifs ou à toute autre forme de tromperie ou d'artifice au sens du point b) du paragraphe 1 de l'article 12 du règlement MAR.

89. Elles concluent également qu'il est fait grief à M. Marty, du fait de ses interventions sur les titres visés par l'enquête, ainsi qu'à Mme Marglewska et M. Blin, du fait de leur collaboration active et en connaissance de cause à ces interventions, d'avoir adopté un comportement influençant ou étant susceptible d'influencer le cours des titres visés par l'enquête en ayant recours à des procédés fictifs ou à toute autre forme de tromperie ou d'artifice, en méconnaissance du point b) du paragraphe 1 de l'article 12 et de l'article 15 du règlement MAR.

2. Observations des personnes mises en cause

90. Les observations de MM. Marty et Blin, en réponse aux lettres circonstanciées, et celles de Mme Marglewska, en réponse à la notification de griefs, ont été reproduites aux points 36 à 38.

3. Textes applicables

91. Les faits reprochés, qui se sont déroulés entre le 1^{er} janvier 2018 et le 14 janvier 2021, doivent être examinés au regard des textes alors applicables.
92. Le point b) du paragraphe 1 de 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 [...] ».*
93. L'article 15 du règlement MAR, entré en application le 3 juillet 2016, non modifié depuis, a été reproduit au point 41.

4. Examen du grief

94. La démonstration du bien-fondé de l'appréciation de la manipulation de cours par recours à des procédés fictifs ou à toute autre forme de tromperie ou d'artifice découle des éléments précédemment relevés à propos des deux autres cas de manipulation de cours examinés, à savoir, l'absence de réel intérêt acheteur ou vendeur de la part de M. Marty pour les actions sur lesquelles portaient ses ordres leurres ainsi que la fixation du cours des actions et, par répercussion, des warrants, à un niveau anormal ou artificiel. Il s'en déduit que les ordres leurres passés par M. Marty sur les actions sous-jacentes visaient uniquement à créer à l'égard des autres intervenants sur les marchés une illusion d'intérêt de sa part à exécuter des transactions sur ces actions, afin de faire varier de manière artificielle le cours de ces actions et, par répercussion, le prix des warrants.
95. Par ailleurs, les données de marché versées au dossier révèlent que les ordres leurres de M. Marty se caractérisent par leur volume significatif et leur caractère répétitif dans des circonstances spécifiques. En effet, ces ordres étaient passés en dehors des horaires habituels des marchés actions d'Euronext Paris, sur des plateformes allemandes où la liquidité des titres était plus faible que sur les marchés principaux, ce qui amplifiait l'effet manipulateur des ordres leurres en cause.
96. Les ordres leurres de M. Marty sur les actions visées par l'enquête, combinés aux transactions réalisées concomitamment sur les warrants ayant ces actions pour sous-jacents par ce dernier, Mme Marglewska ou M. Blin, sont constitutifs d'un comportement qui a influencé ou été susceptible d'influencer le cours des actions visées par l'enquête et, par répercussion, des warrants en ayant recours à des procédés fictifs ou à toute autre forme de tromperie ou d'artifice.
97. Au demeurant, les ordres leurres ont influencé ou été susceptibles d'influencer le cours des actions visées par l'enquête et, par répercussion, des warrants ayant ces actions pour sous-jacents en ayant recours à des procédés fictifs ou à toute autre forme de tromperie ou d'artifice.
98. Il résulte de l'ensemble de ce qui précède que les interventions reprochées sur les 250 séquences en cause et identifiées dans les annexes 4.1 et 4.2 du rapport d'enquête constituent une manipulation de cours par recours à

des procédés fictifs ou à toute autre forme de tromperie ou d'artifice au sens du point b) du paragraphe 1 de l'article 12 du règlement MAR.

V. Sur la caractérisation du manquement de manipulation de cours à l'égard des personnes mises en cause

1. Notifications de griefs

99. Selon les notifications de griefs, M. Marty a été systématiquement à l'origine, lors des 250 séquences reprochées, des ordres potentiellement manipulateurs ayant eu un impact sur le cours des actions concernées, de sorte qu'il est le responsable des manipulations alléguées sur les cours desdites actions. Elles précisent que ces manipulations ont ensuite été monétisées par le biais de transactions réalisées par M. Marty, Mme Marglewska ou M. Blin sur les warrants ayant les actions pour sous-jacents, dans le cadre d'un mode opératoire concerté.
100. La notification de griefs adressée à M. Marty conclut que ce dernier, en intervenant sur les titres visés par l'enquête au cours des 250 séquences en cause entre le 1^{er} janvier 2018 et le 14 janvier 2021, a adopté un comportement caractérisant les trois cas de manipulation de cours prévus au i) du point a) du paragraphe 1, au ii) du point a) du paragraphe 1 et au point b) du paragraphe 1 de l'article 12 du règlement MAR, en méconnaissance de ces dispositions et de l'article 15 du règlement MAR.
101. La notification de griefs adressée à Mme Marglewska relève un faisceau d'indices graves, précis et concordants relatifs, premièrement, à l'existence d'un concours actif de Mme Marglewska au schéma manipulateur par ses interventions à l'achat et à la revente des warrants au cours des 32 séquences identifiées par les enquêteurs, deuxièmement, à sa connaissance de l'objectif illicite du mode opératoire en cause compte tenu de la simultanéité de ses interventions sur les warrants avec celles de M. Marty sur les actions sous-jacentes, du caractère très spécifique de la manipulation nécessitant une relative connaissance des marchés financiers et de la relation de Mme Marglewska avec M. Marty, troisièmement, à l'existence d'un intérêt ou gain économique tiré de la manipulation, évalué à 13 863 euros pour Mme Marglewska sur les 32 séquences en cause. Elle précise que les allers-retours réalisés par Mme Marglewska sur les warrants constituaient une part essentielle à la bonne réalisation du schéma manipulateur en ce qu'ils permettaient de monétiser les ordres leurres passés par M. Marty sur les actions sous-jacentes. Elle conclut que Mme Marglewska, en collaborant activement et en connaissance de cause aux interventions sur les titres visés par l'enquête au cours de 32 des 250 séquences en cause, a adopté un comportement caractérisant les trois cas de manipulation de cours prévus au i) du point a) du paragraphe 1, au ii) du point a) du paragraphe 1 et au point b) du paragraphe 1 de l'article 12 du règlement MAR, en méconnaissance de ces dispositions et de l'article 15 du règlement MAR.
102. La notification de griefs adressée à M. Blin relève un faisceau d'indices graves, précis et concordants relatifs, en premier lieu, à son concours actif au schéma manipulateur par ses opérations d'achat et de revente des warrants au cours des 20 séquences identifiées par les enquêteurs ; en deuxième lieu, à sa connaissance de l'objectif illicite du mode opératoire en cause au vu de la simultanéité de ses interventions sur les warrants avec celles de M. Marty sur les actions sous-jacentes, du caractère très spécifique de la manipulation nécessitant une relative connaissance des marchés financiers et de la relation de M. Blin avec M. Marty ; en troisième lieu, à l'existence d'un intérêt ou gain économique tiré de la manipulation, évalué à 10 223 euros pour M. Blin sur les 20 séquences en cause. Elle ajoute que les allers-retours réalisés par M. Blin sur les warrants constituaient une part essentielle à la bonne réalisation du schéma manipulateur en ce qu'ils permettaient de monétiser les ordres leurres passés par M. Marty sur les actions sous-jacentes. Elle conclut que M. Blin, en collaborant activement et en connaissance de cause aux interventions sur les titres visés par l'enquête au cours de 20 des 250 séquences en cause, a adopté un comportement caractérisant les trois cas de manipulation de cours prévus au i) du point a) du paragraphe 1, au ii) du point a) du paragraphe 1 et au point b) du paragraphe 1 de l'article 12 du règlement MAR, en méconnaissance de ces dispositions et de l'article 15 du règlement MAR.

2. Observations des personnes mises en cause

103. Les observations de MM. Marty et M. Blin, en réponse aux lettres circonstanciées, et celles de Mme Marglewska, en réponse à la notification de griefs, ont été reproduites aux points 36 à 38.

3. Textes applicables

104. Les faits reprochés, qui se sont déroulés entre le 1^{er} janvier 2018 et le 14 janvier 2021, doivent être examinés au regard des textes alors applicables.
105. Les articles 12 et 15 du règlement MAR, entré en application le 3 juillet 2016, non modifiés depuis, ont été reproduits aux points 40, 41, 72 et 92.
106. Le considérant 39 du règlement MAR énonce : « *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.* »

4. Examen du grief

Sur la situation de M. Marty

107. Il ressort du dossier que M. Marty a passé, pour les 250 séquences en cause, les ordres leurres sur les actions sous-jacentes ayant contribué à faire décaler « *dans le bon sens* » le *Best bid* et, par effet d'entraînement, le prix des warrants en cause afin de lui permettre (pour 198 des 250 séquences) ainsi qu'à M. Blin (pour 20 des 250 séquences) et Mme Marglewska (pour 32 des 250 séquences) d'effectuer des allers-retours rapides gagnants sur ces warrants. Il s'infère également des données de marché que les interventions des trois personnes mises en cause dont M. Marty suivaient généralement de quelques secondes les ordres leurres de M. Marty sur les actions sous-jacentes.
108. Les données de marché permettent en outre de constater que, dans le cadre de ce mode opératoire, M. Marty a réalisé 198 allers-retours sur les warrants. Ce dernier a systématiquement réalisé un profit estimé à un montant cumulé de 89 871 euros.
109. Par ailleurs, lors de son audition devant la rapporteure, M. Blin a souligné les compétences de M. Marty en matière de compréhension et d'analyse des marchés financiers et, plus précisément, du marché des warrants.
110. En tout état de cause, M. Marty ne conteste pas la matérialité des faits qui lui sont reprochés dans ses observations en réponse à la lettre circonstanciée.
111. Pour l'ensemble des 250 séquences reprochées, identifiées dans les annexes 4.1 et 4.2 du rapport d'enquête, M. Marty a passé des ordres leurres qui, combinés aux transactions réalisées concomitamment par lui et les autres intervenants sur les warrants ayant ces actions pour sous-jacents, constituent un comportement lui-même constitutif d'une manipulation de cours, au sens de l'article 12 du règlement MAR. Au demeurant, ces ordres leurres constituent à eux seuls une manipulation de cours au sens du même texte.
112. Par conséquent, la manipulation de cours par indications fausses ou trompeuses, au sens du point i) du point a) du paragraphe 1 de l'article 12 du règlement MAR, par fixation du cours à un niveau anormal ou artificiel, au sens du ii) du point a) du paragraphe 1 de l'article 12 du même règlement et par recours à des procédés fictifs ou à tout autre forme de tromperie ou d'artifice, au sens du point b) du paragraphe 1 de l'article 12 du même règlement, est caractérisée à l'égard de M. Marty pour les 250 séquences identifiées, en méconnaissance de l'article 15 du règlement MAR.

Sur la situation de Mme Marglewska

113. Comme indiqué au point 107, il ressort du dossier que M. Marty a passé, pour les 250 séquences en cause dont les 32 reprochées à Mme Marglewska, les ordres leurres sur les actions sous-jacentes ayant contribué à faire décaler « *dans le bon sens* » le *Best bid*, et par effet d'entraînement, le prix des warrants en cause, de manière à permettre à Mme Marglewska d'effectuer des allers-retours rapides et gagnants sur ces warrants.

114. Les données de marché révèlent que les interventions de Mme Marglewska, survenant quelques secondes après les ordres leurres passés par M. Marty sur les actions sous-jacentes, lui ont permis de générer un profit estimé, pour les 32 séquences en cause identifiées dans les annexes 4.1 et 4.2 du rapport d'enquête, à 13 863 euros. Il en ressort que les interventions de Mme Marglewska sur les warrants ont permis de monétiser les ordres leurres passés par M. Marty sur les actions sous-jacentes.
115. Mme Marglewska soutient qu'elle a une connaissance limitée du fonctionnement des marchés financiers et qu'elle n'avait pas conscience du comportement de M. Marty. Cependant, la nature et la temporalité de ses interventions sur les warrants, systématiquement coordonnées avec celles de M. Marty sur les actions sous-jacentes, démontrent qu'elle ne pouvait ignorer que ses interventions s'inscrivaient dans un schéma manipulateur. Cette analyse est confirmée par les observations de Mme Marglewska en réponse à la notification de griefs dont il ressort que ses décisions d'investissement ont été prises sur les conseils de M. Marty, avec lequel elle reconnaît avoir une relation personnelle ainsi qu'en attestent, à titre d'exemples, d'une part, l'adresse électronique fournie par elle lors de l'ouverture du compte-titres aux Pays-Bas combinant son prénom, le nom de famille de M. Marty, ainsi que leurs années de naissance respectives, et d'autre part, l'identité d'adresses IP utilisées par elle et M. Marty le même jour en Pologne.
116. Au regard de ce qui précède, il est établi que Mme Marglewska a collaboré, du fait de son concours actif et en connaissance de cause, à la réalisation d'une manipulation de cours par indications fausses ou trompeuses, au sens du point i) du point a) du paragraphe 1 de l'article 12 du règlement MAR, par fixation du cours à un niveau anormal ou artificiel, au sens du ii) du point a) du paragraphe 1 de l'article 12 du même règlement et par recours à des procédés fictifs ou à tout autre forme de tromperie ou d'artifice, au sens du point b) du paragraphe 1 de l'article 12 du même règlement. Le manquement est caractérisé à son égard, pour les 32 séquences identifiées dans les annexes 4.1 et 4.2 du rapport d'enquête, en méconnaissance de l'article 15 du règlement MAR.

Sur la situation de M. Blin

117. Il a déjà été exposé qu'il ressort du dossier que M. Marty a passé, pour les 250 séquences en cause dont les 20 reprochées à M. Blin, les ordres leurres sur les actions sous-jacentes ayant contribué à faire décaler « *dans le bon sens* » le *Best mid* et, par effet d'entraînement, le prix des warrants en cause, ce de manière à permettre à M. Blin d'effectuer des allers-retours rapides et gagnants sur ces warrants.
118. Les données de marché révèlent que les interventions de M. Blin, survenant quelques secondes après les ordres leurres passés par M. Marty sur les actions sous-jacentes, lui ont permis de réaliser un profit estimé, pour les 20 séquences en cause identifiées dans les annexes 4.1 et 4.2 du rapport d'enquête, à 10 223 euros. Il en ressort que les interventions de M. Blin sur les warrants ont permis de monétiser les ordres leurres passés par M. Marty sur les actions sous-jacentes.
119. L'expérience professionnelle de M. Blin, qui exerce des fonctions dans une banque depuis avril 1995, témoigne d'une connaissance évidente des marchés financiers. Outre son expérience professionnelle significative, la nature et la temporalité de ses interventions sur les warrants, systématiquement coordonnées avec celles de M. Marty sur les actions sous-jacentes, démontrent qu'il ne pouvait ignorer que ses interventions s'inscrivaient dans un schéma manipulateur.
120. De plus, il ressort des déclarations de M. Blin lors de son audition par la rapporteure que ce dernier entretient une relation d'amitié de plus de 25 ans avec M. Marty, avec lequel il a parfois échangé sur des produits dérivés sur lesquels investir.
121. Si M. Blin indique n'avoir eu aucune intention de causer un préjudice, ni de contrevenir à des dispositions qu'il ignorait, il convient néanmoins de rappeler que les cas de manipulation de cours établis en l'espèce constituent un manquement objectif ne nécessitant pas la démonstration de son caractère intentionnel.
122. Au regard de l'ensemble de ce qui précède, il est établi que M. Blin a collaboré, du fait de son concours actif et en connaissance de cause, à la réalisation d'une manipulation de cours par indications fausses ou trompeuses, au sens du point i) du point a) du paragraphe 1 de l'article 12 du règlement MAR, par fixation du cours à un niveau

anormal ou artificiel, au sens du ii) du point a) du paragraphe 1 de l'article 12 du même règlement, et par recours à des procédés fictifs ou à tout autre forme de tromperie ou d'artifice, au sens du point b) du paragraphe 1 de l'article 12 du même règlement. Le manquement est caractérisé à son égard pour les 20 séquences identifiées dans les annexes 4.1 et 4.2 du rapport d'enquête, en méconnaissance de l'article 15 du règlement MAR.

SANCTIONS ET PUBLICATION

I. Sur les sanctions

123. Les faits reprochés se sont déroulés entre le 1^{er} janvier 2018 et le 14 janvier 2021.
124. Le II de l'article L. 621-15 du code monétaire et financier, dans sa version en vigueur du 11 décembre 2016 au 3 janvier 2018, non modifié depuis dans un sens moins sévère sur ce point, a déjà été reproduit au point 8.
125. Aux termes du III de l'article L. 621-15 du code monétaire et financier, dans la même version, non modifié depuis dans un sens moins sévère sur ce point : « *Les sanctions applicables sont : [...] / c) Pour les personnes autres que l'une des personnes mentionnées au II de l'article L. 621-9, auteurs des faits mentionnés aux c à g du II, une sanction pécuniaire dont le montant ne peut être supérieur à 100 millions d'euros ou au décuple du montant des profits éventuellement réalisés ; les sommes sont versées au Trésor public [...]* ».
126. Ainsi, chacune des personnes mises en cause encourt une sanction pécuniaire qui ne peut excéder 100 millions d'euros ou le décuple du montant des profits éventuellement réalisés.
127. Le III ter de ce même 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 [...], 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* ».

1. Sur la durée et la gravité des manquements

128. Le manquement de manipulation de cours s'est répété sur une période de plus de trois ans, s'agissant de M. Marty, au cours de 250 séquences portant sur 39 actions, s'agissant de Mme Marglewska, au cours de 32 séquences portant sur 7 actions, et s'agissant de M. Blin, au cours de 20 séquences portant sur 7 actions.
129. La manipulation de cours a faussé le fonctionnement régulier du marché et porté atteinte à la confiance des investisseurs, de sorte que le manquement revêt une gravité intrinsèque, ainsi que cela ressort des considérants 2 et 7 du règlement MAR selon lesquels « *le bon fonctionnement des marchés des valeurs mobilières et la confiance du public en ces marchés sont des préalables indispensables à la croissance économique et à la prospérité. Les abus de marché nuisent à l'intégrité des marchés financiers et ébranlent la confiance du public dans les valeurs mobilières et les instruments dérivés [...]. Les manipulations de marché [...] empêchent une transparence intégrale et adéquate du marché, qui est un préalable aux négociations sur des marchés financiers intégrés pour tous les acteurs économiques* ».
130. En outre, en l'espèce, la manipulation de cours a été commise, en dehors des heures d'ouverture d'Euronext Paris, sur des plateformes secondaires à faible liquidité. Cette circonstance a amplifié les effets de la manipulation de cours sur les titres mais également sur les warrants ayant ces actions comme sous-jacents, avec des

répercussions multiples sur l'intégrité du marché. En effet, elle a généré des indications fausses et trompeuses sur les actions sous-jacentes et les warrants et a faussé le mécanisme de formation de leurs prix en induisant en erreur les émetteurs de warrants et, partant, en compromettant la fiabilité globale des informations données au marché, ce qui lui confère une particulière gravité.

2. Sur les autres éléments relatifs à chaque personne mise en cause

Sur la qualité et le degré d'implication

131. M. Marty occupe une position centrale dans la manipulation de cours, en tant qu'initiateur des ordres leurres sur les actions sous-jacentes et principal bénéficiaire des transactions coordonnées sur les warrants. Son implication dans le schéma manipulateur ne s'induit pas seulement de son comportement ou de ses ordres, mais également des conseils ou, à tout le moins, des indications qu'il a fournis à Mme Marglewska et M. Blin sur les actions sous-jacentes et les warrants.
132. Mme Marglewska a apporté son concours actif, en connaissance de cause, à la manipulation de cours, au cours de 32 séquences identifiées.
133. M. Blin a apporté son concours actif, en connaissance de cause, à la manipulation de cours, au cours de 20 séquences identifiées.

Sur l'importance des gains ou avantages obtenus ou des pertes ou coûts évités du fait des manquements

134. Il résulte du dossier que M. Marty a effectué 198 allers-retours sur les warrants, pour un profit de 89 871 euros ; Mme Marglewska a effectué 32 allers-retours sur les warrants, pour un profit de 13 863 euros ; et M. Blin a effectué 20 allers-retours sur les warrants, pour un profit de 10 223 euros.

Sur les pertes subies par les tiers

135. Le dossier ne comporte aucune donnée chiffrée quant aux pertes subies par des tiers du fait du manquement de manipulation de cours, mais les émetteurs des warrants ont nécessairement subi un préjudice causé par ces manquements.

Sur la situation et la capacité financière

Sur la situation et la capacité financière de M. Marty

136. M. Marty a déclaré, au titre de l'impôt sur les revenus de 2017, un revenu annuel de [...] euros. Il n'a plus déclaré de revenus depuis.
137. Il convient de rappeler qu'en réponse à la lettre circonstanciée, M. Marty indique avoir quitté la France depuis près de huit ans, ne plus exercer d'activité professionnelle, ne pas avoir de domicile fixe et couvrir lui-même toutes ses dépenses.
138. Selon les enquêteurs, il détient, ou a détenu depuis 2018, au moins dix comptes-titres différents, ouverts chez [...], [...], [...] (Allemagne, succursale de [...]), B, C, [...] (Allemagne), [...] (Royaume-Uni), A (Allemagne), D (Pays-Bas) et [...] (Allemagne).
139. L'analyse des comptes-courants de M. Marty permet de constater que ses revenus durant les années 2018 à 2022 ont eu essentiellement pour origine ses activités sur les marchés financiers. En effet, de nombreux transferts, pour des montants significatifs, ont été effectués à partir de ses comptes-titres, vers des comptes espèces. L'un de ses comptes, qu'il semble utiliser le plus fréquemment, était créditeur, au 20 avril 2021, de [...] euros et, après la prise de contact des enquêteurs, au 21 mars 2023, de [...] euros toutes devises confondues. Postérieurement à cette même prise de contact, deux de ses trois comptes français ont été clôturés ([...] et B) et le dernier (C) était créditeur, au mois de mars 2023, de [...] euros.

Sur la situation et la capacité financière de Mme Marglewska

140. Mme Marglewska détient un compte-titres aux Pays-bas (D) et un compte courant en Pologne [...]. Elle n'a transmis aucun élément portant sur sa situation ou sa capacité financière.

Sur la situation et la capacité financière de M. Blin

141. M. Blin a perçu des revenus pour les années 2017, 2018, 2019, 2022 et 2023 d'un montant annuel de respectivement [...] euros, [...] euros, [...] euros, [...] euros et [...] euros. Il a indiqué, lors de son audition par la rapporteure, percevoir un salaire compris « *entre [...] et [...] euros par mois* » et subvenir seul aux charges familiales, son épouse ne percevant aucun revenu et l'un de ses enfants nécessitant une prise en charge médicale. Il a aussi précisé lors de la séance que l'un de ses autres enfants était encore mineur.
142. M. Blin est titulaire d'un compte-titres PEA, d'un compte titres ordinaire, d'un compte courant, d'un livret d'épargne populaire, d'un livret A et d'un compte espèces PEA affichant respectivement un solde au 22 février 2023 de [...] euros, [...] euro, - [...] euros, [...] euros, [...] euros et [...] euros. Il est également titulaire d'un compte courant chez B affichant un solde au 31 janvier 2023 de [...] euros.
143. De plus, M. Blin a déclaré être propriétaire de trois biens immobiliers, tous situés en province, acquis, pour le premier au prix de [...] euros en 2011, pour le deuxième au prix de [...] euros en 2015, et pour le troisième au prix de [...] euros.

Sur le degré de coopération avec l'AMF

144. M. Marty ne s'est pas montré coopératif au cours de l'enquête. Il n'a jamais adressé de réponses aux questions écrites des enquêteurs, malgré son accord formulé par téléphone auprès de ces derniers pour le faire dans un délai rapide et de nombreuses relances de leur part. M. Marty, n'a non plus répondu à aucune des convocations pour audition de la rapporteure, ni ne s'y est présenté. Enfin, les demandes d'informations ainsi que de documents complémentaires sur sa situation professionnelle et patrimoniale que la rapporteure lui a adressées sont restées sans réponse.
145. Mme Marglewska n'a pas répondu à la convocation adressée par la rapporteure, ni ne s'y est présentée. La demande d'informations et de documents complémentaires sur sa situation professionnelle et patrimoniale, adressée par la rapporteure, est également restée sans réponse.
146. Au regard de l'ensemble de ce qui précède, il sera prononcé une sanction pécuniaire de 500 000 euros à l'égard de M. Marty, de 60 000 euros à l'égard de Mme Marglewska et de 30 000 euros à l'égard de M. Blin.

II. Sur la publication de la décision

147. Le V de l'article L. 621-15 du code monétaire et financier, dans sa version applicable depuis le 11 décembre 2016, non modifiée sur ce point depuis, 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. [...]* ».
148. La publication de la présente décision n'est ni susceptible de causer aux personnes mises en cause un préjudice grave et disproportionné, ni de nature à perturber gravement la stabilité du système financier ou encore le déroulement d'une enquête ou d'un contrôle en cours. Il y a donc lieu d'ordonner sa publication sur le site internet de l'AMF et de fixer à cinq ans à compter de la présente décision la durée de son maintien en ligne de manière non anonyme.

PAR CES MOTIFS,

Et ainsi qu'il en a été délibéré par Mme Valérie Michel-Amsellem, présidente de la 1^{ère} section de la commission des sanctions, M. Alain David, Mme Sophie Schiller et M. Aurélien Soustre, membres de la 1^{ère} section de la commission des sanctions, et Mme Sophie Langlois, membre de la 2^{ème} section de la commission des sanctions, en présence de la secrétaire de séance, la commission des sanctions retient que :

- le manquement de manipulation de cours des titres en cause et des instruments financiers liés sur le fondement du i) du point a) du paragraphe 1 de l'article 12, du ii) du point a) du paragraphe 1 de l'article 12, du point b) du paragraphe 1 de l'article 12 et de l'article 15 du règlement MAR est caractérisé à l'égard de M. Frédéric Marty, Mme Adriana Marglewska et M. Olivier Blin.

En conséquence, la commission des sanctions :

- prononce à l'encontre de M. Frédéric Marty une sanction pécuniaire de 500 000 € (cinq cent mille euros) ;
- prononce à l'encontre de Mme Adriana Marglewska une sanction pécuniaire de 60 000 € (soixante mille euros) ;
- prononce à l'encontre de M. Olivier Blin une sanction pécuniaire de 30 000 € (trente 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 3 février 2025

La Secrétaire de séance,

La Présidente,

Anne Vauthier

Valérie Michel-Amsellem

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