



**La Commission
des sanctions**

COMMISSION DES SANCTIONS

Décision n°4 du 5 mai 2025

Procédure n° 23-15

Décision n°4

Personnes mises en cause :

- Mme Karen Pignet-Aiach
Née le [...] à [...]
Ayant élu domicile chez Me Olivier Gutkès, cabinet Gutkès Avocats, 40, rue Vignon, Paris (75009)
- M. Gad Aiach
Né le [...] à [...]
Ayant élu domicile chez Me Alice Gaillard, 57, avenue d'Iéna, Paris (75016)
- M. Michaël Chetrit
Né le [...] à [...]
Domicilié [...]
- Mikostart
Société par actions simplifiée à associé unique
Dont le siège social est situé 320, rue Saint-Honoré, Paris (75001)
Immatriculée au RCS de Paris sous le numéro 442 062 469
Prise en la personne de son représentant légal

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

Vu le règlement (UE) n°596/2014 du Parlement européen et du Conseil du 16 avril 2014 sur les abus de marché (ci-après, le « **Règlement MAR** »), notamment ses articles 7, 8, 10 et 14 ;

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

Après avoir entendu au cours de la séance publique du 13 février 2025 :

- M. Frédéric Bompaire, en son rapport ;
- Mme Géraldine Marteau, représentant le collège de l'AMF ;
- Mme Karen Pignet-Aiach, absente, étant représentée par ses conseils Me Sandrine de Lazzari et Me Olivier Gutkès, avocats du cabinet Gutkès Avocats ;
- M. Gad Aiach, assisté par son conseil Me Alice Gaillard ;
- M. Michaël Chetrit ;
- La société Mikostart, représentée par M. Michaël Chetrit, son représentant légal,

Puis, au cours de la séance non publique :



- Les conseils de Mme Karen Pignet-Aiach, Me Sandrine de Lazzari et Me Olivier Gutkès, avocats du cabinet Gutkès Avocats ;
- M. Gad Aiach, assisté par son conseil Me Alice Gaillard ;
- M. Michaël Chetrit ;
- La société Mikostart, représentée par M. Michaël Chetrit, son représentant légal.

Les personnes mises en cause, averties de leur droit à garder le silence préalablement aux questions qui leur ont été posées, ayant été mises en mesure de prendre la parole en dernier.

SOMMAIRE

FAITS	4
PROCÉDURE.....	5
MOTIFS DE LA DÉCISION	7
1 SUR LE CARACTERE PRIVILEGIE DE L'INFORMATION RELATIVE A L'OBTENTION PAR LYSOGENE DE L'ACCORD DE LA FDA POUR DEBUTER LES ESSAIS CLINIQUES DU CANDIDAT MEDICAMENT LYS-GM101.....	7
1.1 <i>Notifications de griefs</i>	7
1.2 <i>Observations des personnes mises en cause</i>	7
1.3 <i>Texte applicable</i>	8
1.4 <i>Examen du caractère privilégié de l'information</i>	8
1.4.1 Sur le caractère précis de l'information	8
1.4.2 Sur le caractère non public de l'information.....	9
1.4.3 Sur l'influence sensible de l'information sur le cours du titre Lysogene.....	9
2 SUR LA DETENTION, LA TRANSMISSION, L'UTILISATION ET LA RECOMMANDATION D'INVESTIR SUR LA BASE DE L'INFORMATION PRIVILEGIEE	10
2.1 <i>Sur les textes applicables</i>	10
2.2 <i>Sur la transmission de l'information privilégiée par Mme Pignet-Aiach à M. Aiach et l'utilisation de cette information par M. Aiach</i>	11
2.2.1 <i>Notifications de griefs</i>	11
2.2.1.1 <i>Notification de griefs adressée à Mme Pignet-Aiach</i>	11
2.2.1.2 <i>Notification de griefs adressée à M. Aiach</i>	11
2.2.2 <i>Observations des personnes mises en cause</i>	12
2.2.2.1 <i>Observations de Mme Pignet-Aiach</i>	12
2.2.2.2 <i>Observations de M. Aiach</i>	13
2.2.3 <i>Examen des griefs</i>	14
2.2.3.1 <i>Sur la détention de l'information privilégiée par Mme Pignet-Aiach</i>	14
2.2.3.2 <i>Sur l'examen des indices de détention de l'information privilégiée par M. Aiach et de transmission par Mme Pignet-Aiach</i>	14
2.2.3.3 <i>Sur la détention de l'information privilégiée par M. Aiach résultant de sa transmission par Mme Pignet-Aiach</i>	18
2.3 <i>Sur la recommandation d'utilisation de l'information privilégiée par M. Aiach à Mme B</i>	18
2.3.1 <i>Notifications de griefs</i>	18
2.3.2 <i>Observations de la personne mise en cause</i>	19
2.3.3 <i>Examen du grief</i>	19
2.4 <i>Sur la transmission de l'information privilégiée par M. Aiach à MM. C et Chetrit et sur l'utilisation de cette information par M. Chetrit et Mikostart</i>	20
2.4.1 <i>Notifications de griefs</i>	20
2.4.1.1 <i>Notifications de griefs adressées à M. Chetrit et Mikostart</i>	20
2.4.1.2 <i>Notification de griefs adressée à M. Aiach</i>	21
2.4.2 <i>Observations des personnes mises en cause</i>	22
2.4.3 <i>Examen des griefs</i>	22
2.4.3.1 <i>Sur la détention de l'information privilégiée par M. Aiach</i>	22
2.4.3.2 <i>Sur l'examen des indices de transmission de l'information privilégiée par M. Aiach et de sa détention par M. Chetrit et Mikostart</i>	22
2.4.3.3 <i>Sur la détention et l'utilisation de l'information privilégiée par M. Chetrit et Mikostart résultant de sa transmission par M. Aiach</i>	24
2.4.3.4 <i>Sur la transmission de l'information privilégiée par M. Aiach à M. C</i>	24
SANCTIONS ET PUBLICATION	25
1. SUR LES SANCTIONS.....	25
2. SUR LA PUBLICATION	27
PAR CES MOTIFS	28

FAITS

La société Lysogene (ci-après, « **Lysogene** »), créée en 2009, avait comme objectif de développer une plateforme de thérapie génique permettant la mise sur le marché de médicaments pour le traitement de maladies neurodégénératives orphelines. En février 2017, ses titres ont été admis à la négociation sur le compartiment C d'Euronext Paris.

Le 18 janvier 2017, l'agence américaine U.S. Food and Drug Administration (ci-après, « **FDA** ») a désigné à la demande de Lysogene la gangliosidose à GM1 comme maladie rare pédiatrique. Les 2 et 21 février 2017, la FDA puis l'Agence européenne des médicaments (ci-après, « **EMA** ») ont qualifié le candidat médicament LYS-GM101 de médicament orphelin.

Le 16 janvier 2020, Lysogene a déposé, auprès de la FDA, une demande d'autorisation d'administrer le candidat médicament LYS-GM101 à des patients dans le cadre d'un essai clinique aux Etats-Unis, procédure dénommée demande d'approbation d'*Investigational New Drug* (ci-après, « **IND** »). Le 14 février 2020, la FDA a ordonné un *clinical hold* de la demande d'approbation de l'IND du candidat médicament LYS GM101, c'est-à-dire une mise en attente pour raison clinique, qui consiste pour la FDA à donner un ordre au promoteur d'une demande d'IND de retarder une investigation clinique proposée ou de suspendre une investigation en cours.

Le 22 avril 2020, Lysogene a publié un communiqué de presse indiquant que la société « *travaillait étroitement avec les agences réglementaires pour obtenir les autorisations réglementaires préalables au démarrage de son essai clinique* ». Par ailleurs, Lysogene a indiqué dans son document de référence 2019 publié le 30 avril 2020 que la société « *prévoyait d'obtenir l'approbation de l'IND par la FDA avant la fin du premier semestre 2020* ». Le 25 septembre 2020, Lysogene a publié un communiqué de presse indiquant que le délai était repoussé à la fin de l'année 2020.

Le 11 janvier 2021, Lysogene a publié un communiqué de presse annonçant que l'agence de réglementation des médicaments et des produits de santé du Royaume-Uni, la *Medicines and Healthcare products Regulatory Agency* (ci-après, « **MHRA** ») avait donné son accord pour démarrer l'essai clinique du candidat médicament LYS-GM101.

Le 15 janvier 2021, Lysogene a demandé à la FDA un réexamen de sa demande d'approbation d'IND en soumettant une réponse au *clinical hold*. La FDA a formulé des demandes complémentaires, le 5 février 2021, auxquelles Lysogene a répondu le 8 février 2021.

Le 10 février 2021, vers 19h, la FDA a informé par téléphone M. A, responsable *manufacturing* au sein de Lysogene, de l'approbation de l'IND pour le candidat médicament LYS-GM101. Le même jour à 19h47, la FDA a adressé par courriel à Lysogene la lettre d'approbation de cet IND.

Le 12 février 2021, avant l'ouverture des marchés, Lysogene a publié un communiqué de presse indiquant qu'elle avait obtenu l'accord de la FDA pour débiter les tests cliniques du candidat médicament LYS-GM101 pour le traitement de la gangliosidose à GM1.

Au début de l'année 2021, la capitalisation boursière de Lysogene était de 55 millions d'euros. Elle développait, outre le candidat médicament LYS-GM101, le candidat médicament LYS-SAF302, pour le traitement de la Mucopolysaccharidose de type III A (ci-après, « **syndrome de Sanfilippo** »). Lysogene disposait également de programmes précliniques dans le traitement du syndrome de l'X Fragile, de la maladie de Gaucher et de la maladie de Parkinson.

Par jugement du tribunal de commerce de Nanterre du 13 décembre 2022, Lysogene a été placée en procédure de sauvegarde. Cette procédure a été convertie en procédure de redressement judiciaire par jugement du même tribunal du 24 janvier 2023, elle-même convertie en procédure de liquidation judiciaire par jugement du même tribunal du 25 mai 2023. Les titres Lysogene ont été retirés de la cote le 7 juillet 2023.

Mme Karen Pignet-Aiach est co-fondatrice de Lysogene. Elle exerce la fonction de directrice générale de cette société depuis sa création en 2009 ; elle a également occupé la fonction de présidente du conseil d'administration



de Lysogene entre 2009 et 2013 et l'a exercée à nouveau à compter du 30 août 2019. Elle est aujourd'hui présidente-directrice générale d'une société biomédicale. Elle est l'ancienne épouse de M. Aiach.

M. Gad Aiach est co-fondateur de Lysogene au sein de laquelle il a cessé d'exercer une activité professionnelle à partir de 2014. Au début de l'année 2021, il avait cessé l'activité de commissariat aux comptes et d'expertise comptable qu'il exerçait via la société Columbus (ci-après, « **Colombus** »). Il a aujourd'hui repris une activité de commissariat aux comptes. Il est l'ancien époux de Mme Pignet-Aiach.

M. Michaël Chetrit exerçait une activité de tour-opérateur et de voyageur spécialisé dans la vente de séjour de sports d'hiver auprès d'associations étudiantes. Il exerçait cette activité par le biais de la société Mikostart (ci-après, « **Mikostart** »), société par actions simplifiée immatriculée au registre du commerce et des sociétés de Paris, dont M. Chetrit est l'actionnaire unique et le président. Mikostart a été placée en procédure de liquidation judiciaire simplifiée par un jugement du tribunal de commerce de Paris du 23 novembre 2024. M. Michaël Chetrit indique ne plus exercer d'activité professionnelle.

PROCÉDURE

Le 7 septembre 2021, le secrétaire général de l'AMF a décidé l'ouverture d'une enquête portant sur le marché du titre Lysogene (FR0013233475) et sur tout instrument financier dont le cours ou la valeur dépend du cours ou de la valeur du titre Lysogene (FR0013233475), ou dont le cours ou la valeur a un effet sur le cours ou la valeur du titre Lysogene (FR0013233475), à compter du 1^{er} janvier 2019.

Le 18 novembre 2022, la direction des enquêtes et des contrôles de l'AMF a adressé notamment à Mme Pignet-Aiach, à M. Aiach ainsi qu'à Mikostart une lettre les informant de manière circonstanciée des faits éventuellement susceptibles de leur être reprochés au regard des constats des enquêteurs et de leur faculté de présenter des observations dans le délai d'un mois.

M. Aiach a présenté des observations en réponse le 23 décembre 2022. Mme Pignet-Aiach et Mikostart ont chacun présenté des observations le 17 janvier 2023.

Le 10 mai 2023, la direction des enquêtes et des contrôles de l'AMF a adressé à M. Chetrit une lettre l'informant de manière circonstanciée des faits éventuellement susceptibles de lui être reprochés au regard des constats des enquêteurs et de sa faculté de présenter des observations dans le délai d'un mois.

M. Chetrit a présenté des observations en réponse le 6 juin 2023.

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

La commission spécialisée n°1 du collège de l'AMF a décidé, le 27 juin 2023, de notifier des griefs à Mme Pignet-Aiach, à MM. Aiach et Chetrit, ainsi qu'à Mikostart.

Les notifications de griefs leur ont été adressées par lettres du 13 octobre 2023.

Les notifications de griefs retiennent l'existence, au plus tard le 10 février 2021, aux environs de 19h, d'une information privilégiée, au sens de l'article 7 du Règlement MAR, « *relative à l'obtention de l'accord par la FDA pour débiter les essais cliniques du candidat médicament LYS-GM101* ».

Il est reproché à :

- Mme Pignet-Aiach d'avoir divulgué illicitement à M. Aiach cette information privilégiée, en méconnaissance des dispositions des articles 10 et 14 du Règlement MAR ;
- M. Aiach d'avoir utilisé cette information privilégiée pour acquérir des titres Lysogene pour son compte et pour le compte de la société Vestingene, d'avoir recommandé à Mme B sur la base de cette information privilégiée d'investir en titres Lysogene, recommandation destinée à son père, et d'avoir divulgué

illicitement à MM. Chetrit et C cette information privilégiée, en méconnaissance des dispositions des articles 8, 10 et 14 du Règlement MAR ;

- M. Chetrit d'avoir utilisé cette information privilégiée pour acquérir des titres Lysogene pour le compte de Mikostart, en méconnaissance des dispositions des articles 8 et 14 du Règlement MAR ;
- Mikostart d'avoir utilisé cette information privilégiée pour acquérir des titres Lysogene, en méconnaissance des dispositions des articles 8 et 14 du Règlement MAR.

Une copie des notifications de griefs a été transmise le 13 octobre 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 30 novembre 2023, le président de la commission des sanctions a désigné M. Frédéric Bompaire en qualité de rapporteur.

Par lettres du 8 décembre 2023, les personnes mises en cause ont été informées qu'elles disposaient d'un délai d'un mois, en application de l'article R. 621-39-2 du code monétaire et financier, pour demander la récusation du rapporteur dans les conditions prévues par les articles R. 621-39-3 et R. 621-39-4 de ce code.

Les 1^{er} et 5 février 2024, Mme Pignet-Aiach et M. Aiach ont respectivement présenté des observations en réponse aux notifications de griefs.

Par lettre du 15 décembre 2023, le conseil de M. Chetrit et de Mikostart a demandé un délai supplémentaire pour répondre aux notifications de griefs. Par lettre du 21 décembre 2023, le rapporteur a prorogé le délai jusqu'au 5 février 2024. Par lettre du 7 février 2024, le conseil de M. Chetrit et de Mikostart a indiqué qu'il adresserait ultérieurement des observations en réponse aux notifications de griefs. Par lettre du 28 février 2024, le rapporteur a répondu à ce courrier. M. Chetrit et Mikostart n'ont finalement pas déposé d'observations en réponse aux notifications de griefs.

M. Aiach a été entendu par le rapporteur le 2 octobre 2024 et, à la suite de son audition, a déposé des observations le 9 octobre 2024. M. Chetrit et Mikostart ont été entendus le 9 octobre 2024 et, à la suite de leurs auditions, ont déposé des observations le 10 octobre 2024. Mme Pignet-Aiach a été entendue le 10 octobre 2024 et, à la suite de son audition, a déposé des observations le 21 octobre 2024.

Le rapporteur a déposé son rapport le 26 décembre 2024.

Par lettres du 26 décembre 2024 auxquelles était joint le rapport du rapporteur, Mme Pignet-Aiach, MM. Aiach et Chetrit ainsi que Mikostart ont été convoqués à la séance de la commission des sanctions du 13 février 2025 et informés qu'ils disposaient d'un délai de quinze jours pour présenter des observations en réponse au rapport du rapporteur, conformément aux dispositions du III de l'article R. 621-39 du code monétaire et financier.

Par lettres du 31 décembre 2024 et du 6 janvier 2025, M. Aiach et Mme Pignet-Aiach ont demandé un délai supplémentaire pour répondre au rapport du rapporteur et ont sollicité que la séance de la commission des sanctions se tienne hors la présence du public.

Par lettres du 8 janvier 2025, le président de la 2^{ème} section de la commission des sanctions a informé M. Aiach et Mme Pignet-Aiach que le délai qui leur était accordé pour présenter leurs observations en réponse au rapport du rapporteur était fixé au 20 janvier 2025 et a rejeté les demandes relatives à l'absence de publicité de la séance.

Par lettres du 10 janvier 2025, toutes les personnes mises en cause ont été informées de la composition de la formation de la commission des sanctions appelée à délibérer lors de la séance du 13 février 2025 ainsi que du délai de quinze jours dont elles disposaient, en application de l'article R. 621-39-2 du code monétaire et financier, pour demander, conformément aux articles R. 621-39-2 à R. 621-39-4 du même code, la récusation d'un ou de plusieurs de ses membres.



Des observations en réponse au rapport du rapporteur ont été déposées par Mme Pignet-Aiach et par M. Aiach le 20 janvier 2025.

Par lettre du 31 janvier 2025, la présidente de l'AMF a adressé au président de la 2^{ème} section de la commission des sanctions les observations du collège en réponse au rapport du rapporteur, conformément à l'article R. 621-39 du code monétaire et financier. Ces observations ont été transmises aux personnes mises en cause le 3 février 2025.

A un courriel du 31 janvier 2025, par lequel le conseil de M. Aiach s'interrogeait sur le déroulement de la séance du 13 février suivant, le président de la 2^{ème} section de la commission des sanctions a répondu, par lettre du 7 février 2025, qu'il pourrait, le cas échéant, ordonner que l'accès de la salle soit interdit lors de la dernière partie de la séance dédiée aux plaidoiries.

MOTIFS DE LA DÉCISION

1 Sur le caractère privilégié de l'information relative à l'obtention par Lysogene de l'accord de la FDA pour débiter les essais cliniques du candidat médicament LYS-GM101

1.1 Notifications de griefs

1. Selon les notifications de griefs, l'information relative à l'obtention par Lysogene de l'accord de la FDA pour débiter les essais cliniques du candidat médicament LYS-GM101 présentait, au plus tard le 10 février 2021, aux environs de 19h, les caractéristiques d'une information privilégiée au sens de l'article 7 du Règlement MAR.
2. L'information en cause était précise car, lors de son appel du 10 février 2021, aux environs de 19h, la FDA a indiqué à Lysogene son accord pour l'obtention de l'autorisation de débiter les essais cliniques du candidat médicament LYS-GM101. Les notifications de griefs indiquent que la FDA a précisé dans le courriel adressé le même jour à 19h47 que les réserves soulevées auprès de Lysogene dans son précédent courrier du 28 octobre 2020 concernant le candidat médicament LYS-GM101 avaient toutes été levées et que, par conséquent, elle pouvait à compter de cette date procéder à ses essais cliniques. Les notifications de griefs ajoutent que l'on pouvait tirer de cet accord une conclusion quant à l'effet, en l'occurrence positif, sur le cours du titre Lysogene.
3. L'information en cause était non connue du public car elle n'a été communiquée que le 12 février 2021 avant l'ouverture des marchés français. Les notifications de griefs ajoutent qu'avant cette date aucune information précise n'avait été publiée quant à l'évolution du processus d'obtention par Lysogene de l'accord de la FDA pour débiter les essais cliniques du candidat médicament LYS-GM101.
4. L'information en cause était susceptible d'exercer une influence sensible sur le cours du titre Lysogene puisque l'autorisation délivrée par la FDA venait s'ajouter à celle délivrée par la MHRA le 11 janvier 2021. Les notifications de griefs exposent que le candidat médicament LYS-GM101, alors au stade préclinique, concernait une maladie orpheline qui nécessitait un large spectre géographique d'essais cliniques afin de comprendre un nombre de patients suffisant. Elles précisent que Lysogene avait annoncé un objectif de recrutement de 16 patients répartis aux Etats-Unis, en France et au Royaume-Uni. Les notifications de griefs exposent que l'accord délivré par la FDA constituait une étape particulièrement déterminante pour la commercialisation sur le marché du candidat médicament LYS-GM101 puisque ces essais cliniques étaient une condition nécessaire à cette commercialisation. Elles indiquent que l'information relative à l'obtention de l'accord de la FDA pour débiter les essais cliniques du candidat médicament LYS-GM101 était susceptible d'être utilisée par un investisseur raisonnable comme fondement de ses décisions d'investissement. Elles ajoutent qu'en réaction à la publication de l'information privilégiée, le titre Lysogene a ouvert la séance à 3,5 euros, en hausse de 4,5% par rapport au cours de clôture de la veille, et a atteint jusqu'à 21% de hausse en cours de séance, pour clôturer à 3,68 euros, en hausse de 9,85% par rapport à la séance de la veille.

1.2 Observations des personnes mises en cause

5. Aucune des personnes mises en cause ne conteste le caractère privilégié de l'information en cause.

1.3 Texte applicable

6. Selon les notifications de griefs, l'information relative à l'obtention de l'accord de la FDA pour débiter les essais cliniques du candidat médicament LYS-GM101 était privilégiée au plus tard le 10 février 2021, aux environs de 19h, et jusqu'au 12 février 2021, à 8h. Le caractère privilégié de cette information doit être examiné au regard du texte alors applicable.
7. L'article 7 du Règlement MAR, entré en application le 3 juillet 2016, non modifié sur ce point depuis, dispose : « 1. Aux fins du présent règlement, la notion d'"information privilégiée" couvre les types d'information suivants : / a) une information à caractère précis qui n'a pas été rendue publique, qui concerne, directement ou indirectement, un ou plusieurs émetteurs, ou un ou plusieurs instruments financiers, et qui, si elle était rendue publique, serait susceptible d'influencer de façon sensible le cours des instruments financiers concernés [...] / 2. Aux fins de l'application du paragraphe 1, une information est réputée à caractère précis si elle fait mention d'un ensemble de circonstances qui existe ou dont on peut raisonnablement penser qu'il existera ou d'un événement qui s'est produit ou dont on peut raisonnablement penser qu'il se produira, si elle est suffisamment précise pour qu'on puisse en tirer une conclusion quant à l'effet possible de cet ensemble de circonstances ou de cet événement sur le cours des instruments financiers [...]. À cet égard, dans le cas d'un processus se déroulant en plusieurs étapes visant à donner lieu à, ou résultant en certaines circonstances ou un certain événement, ces circonstances futures ou cet événement futur peuvent être considérés comme une information précise, tout comme les étapes intermédiaires de ce processus qui ont partie liée au fait de donner lieu à, ou de résulter en de telles circonstances ou un tel événement. / 3. Une étape intermédiaire d'un processus en plusieurs étapes est réputée constituer une information privilégiée si, en soi, cette étape satisfait aux critères de l'information privilégiée visés au présent article. / 4. Aux fins du paragraphe 1, on entend par information qui, si elle était rendue publique, serait susceptible d'influencer de façon sensible le cours des instruments financiers [...], une information qu'un investisseur raisonnable serait susceptible d'utiliser comme faisant partie des fondements de ses décisions d'investissement ».

1.4 Examen du caractère privilégié de l'information

1.4.1 Sur le caractère précis de l'information

8. Le 18 janvier 2017, à la demande de Lysogene, la FDA a désigné la gangliosidose à GM1 comme maladie rare pédiatrique. Le 2 février 2017, le candidat médicament LYS-GM101 a obtenu de la FDA la qualification de médicament orphelin.
9. Le 16 janvier 2020, Lysogene a formulé une demande d'approbation d'IND pour ce candidat médicament auprès de la FDA. Le 14 février 2020, la FDA a ordonné le *clinical hold* de cette demande d'approbation d'IND et a adressé à Lysogene une série de questions.
10. Le 11 janvier 2021, la MHRA a autorisé Lysogene à procéder à des essais cliniques au Royaume-Uni pour le candidat médicament LYS-GM101.
11. Le 15 janvier 2021, Lysogene a répondu aux questions soumises par la FDA et a demandé le réexamen de sa demande d'IND. Le 5 février 2021, la FDA a soumis de nouvelles questions à Lysogene, qui y a répondu le 8 février suivant.
12. Le 10 février 2021, aux environs de 19h, M. A, responsable *manufacturing* de Lysogene, a été contacté par téléphone par une chargée de mission réglementaire à la FDA qui lui a fait part de l'approbation de l'IND du candidat médicament LYS-GM101. M. A a, par un courriel du même jour à 19h21, transmis cette information à Mme Pignet-Aiach et à la responsable des affaires réglementaires de Lysogene. Mme Pignet-Aiach l'a félicité de cette nouvelle par un courriel en réponse du même jour à 19h29.
13. Par un courriel du 10 février 2021 à 19h47, la chargée de mission réglementaire à la FDA qui avait contacté M. A par téléphone lui a adressé, ainsi qu'à la responsable des affaires réglementaires de Lysogene, la lettre signifiant la levée du *clinical hold* et l'accord donné par la FDA pour débiter les essais cliniques du candidat médicament LYS-GM101. Ce courriel a été transféré, à 20h54 puis 20h57, à trois salariés de Lysogene et à Mme Pignet-Aiach.

14. Il ressort de cette chronologie que le 10 février 2021 aux alentours de 19h par entretien téléphonique, puis à 19h21 par courriel, la FDA a signifié à Lysogene la levée du *clinical hold* prononcé dans l'examen de l'IND du candidat médicament LYS-GM101 et son accord subséquent pour débiter, dès cette date, les essais cliniques aux Etats-Unis. Par conséquent, l'information relative à l'obtention par Lysogene de l'accord de la FDA pour débiter les essais cliniques du candidat médicament LYS-GM101 mentionne avec un degré de détail suffisant, le 10 février 2021 aux environs de 19h, un événement qui s'est produit et qui consiste en l'obtention d'une autorisation très attendue.
15. Dans la mesure où Lysogene ne disposait, au 10 février 2021, que de deux candidats médicaments à un stade de développement suffisamment avancé pour pouvoir faire l'objet d'essais cliniques et que l'information relative à l'autorisation par la FDA de débiter des essais cliniques était positive pour le développement du candidat médicament LYS-GM101, il pouvait être tiré de cette information une conclusion quant à son effet possible, en l'occurrence positif, sur le cours de l'action Lysogene.
16. Par conséquent, l'information relative à l'obtention par Lysogene de l'accord de la FDA pour débiter les essais cliniques aux Etats-Unis du candidat médicament LYS-GM101 revêtait un caractère précis au plus tard le 10 février 2021 aux environs de 19h.

1.4.2 Sur le caractère non public de l'information

17. Lysogene a publié un communiqué annonçant l'obtention de l'accord de la FDA pour débiter les essais cliniques aux Etats-Unis du candidat médicament LYS-GM101 le 12 février 2021, avant ouverture du marché Euronext Paris. Avant cette date, aucune communication n'avait été faite sur l'information en cause.
18. Il s'ensuit que l'information relative à l'obtention par Lysogene de l'accord de la FDA pour débiter les essais cliniques aux Etats-Unis du candidat médicament LYS-GM101 était, le 10 février 2021, non publique et l'est demeurée jusqu'au 12 février 2021.

1.4.3 Sur l'influence sensible de l'information sur le cours du titre Lysogene

19. Le critère de l'influence sensible d'une information sur le cours d'un instrument financier s'apprécie au regard des éléments disponibles *ex ante* et en tenant compte de l'activité et du contexte propre à chaque émetteur.
20. Les sociétés de biotechnologie ont des besoins de financement importants pendant toute la durée de développement de leurs candidats médicaments et jusqu'à l'obtention éventuelle d'une autorisation de commercialisation par les autorités de santé. La valeur d'un candidat médicament dépend de l'efficacité de la solution thérapeutique démontrée par les études cliniques, du calendrier prévisionnel annoncé et des chances de succès d'obtention d'une autorisation de mise sur le marché, ainsi que des revenus escomptés. Compte tenu de l'importance des critères précités sur les revenus futurs et la situation économique de ce type d'émetteur, les informations relatives à un candidat médicament doivent être portées à la connaissance des investisseurs, particulièrement lorsque le portefeuille de candidats médicaments de la société est limité.
21. En l'espèce, Lysogene ne disposait, en février 2021, que de deux candidats médicaments à un stade de développement suffisamment avancé pour la réalisation d'essais cliniques. La gangliosidose à GM1 étant une maladie orpheline, il était nécessaire que les essais cliniques du candidat médicament LYS-GM101 couvrent un large spectre géographique, incluant les Etats-Unis, le Royaume-Uni et l'Europe, afin de respecter l'objectif annoncé de 16 patients. De plus, Lysogene avait déjà obtenu une autorisation similaire, accordée le 11 janvier 2021 par la MHRA, pour la réalisation d'essais cliniques au Royaume-Uni. Par conséquent, l'obtention de l'accord de la FDA pour débiter les essais cliniques du candidat médicament LYS-GM101 était une étape cruciale pour le développement et la possible commercialisation du produit LYS-GM101. L'annonce de cette obtention était une information qu'un investisseur raisonnable était susceptible d'utiliser comme faisant partie des fondements de ses décisions d'investissement de sorte qu'elle était de nature à exercer une influence sensible sur le cours du titre Lysogene.
22. Il résulte des éléments qui précèdent que l'information relative à l'obtention par Lysogene de l'accord de la FDA pour débiter les essais cliniques du candidat médicament LYS-GM101 était privilégiée, au sens de l'article 7 du Règlement MAR, au plus tard le 10 février 2021 aux alentours de 19h, et l'est demeurée jusqu'au 12 février 2021.

2 Sur la détention, la transmission, l'utilisation et la recommandation d'investir sur la base de l'information privilégiée

23. À titre liminaire, il convient de rappeler que la transmission, l'utilisation d'une information privilégiée ou la recommandation d'acquérir des titres formulée sur la base d'une information privilégiée sont des faits qui se prouvent par tous moyens, notamment par un faisceau d'indices graves, précis et concordants. La poursuite n'a pas l'obligation d'établir précisément les circonstances dans lesquelles l'information est parvenue à la personne qui l'a utilisée ou transmise, sous la double condition que le rapprochement de ces indices établisse sans équivoque que la personne poursuivie la détenait et que les justifications avancées par cette personne ne permettent pas d'écarter les soupçons et indices motivant les poursuites.

2.1 Sur les textes applicables

24. La divulgation illicite d'information privilégiée reprochée à Mme Pignet-Aiach, les investissements litigieux réalisés par M. Aiach pour son compte et pour le compte de Vestingene, et par M. Chetrit pour le compte de Mikostart, la recommandation d'utilisation d'information privilégiée et les divulgations illicites de l'information privilégiée reprochées à M. Aiach ont pour dates les 10 et 11 février 2021. Ils doivent par conséquent être analysés au regard des textes alors applicables.
25. L'article 8 du Règlement MAR, entré en application le 3 juillet 2016, non modifié depuis, dispose : « 1. Aux fins du présent règlement, une opération d'initié se produit lorsqu'une personne détient une information privilégiée et en fait usage en acquérant ou en cédant, pour son propre compte ou pour le compte d'un tiers, directement ou indirectement, des instruments financiers auxquels cette information se rapporte [...]. / 2. Aux fins du présent règlement, le fait de recommander à une autre personne d'effectuer une opération d'initié, ou le fait d'inciter une autre personne à effectuer une opération d'initié, survient lorsque la personne qui dispose d'une information privilégiée : / a) recommande, sur la base de cette information, qu'une autre personne acquière ou cède des instruments financiers auxquels cette information se rapporte, ou incite cette personne à procéder à une telle acquisition ou à une telle cession ; [...] / 4. Le présent article s'applique à toute personne qui possède une information privilégiée en raison du fait que cette personne : / a) est membre des organes d'administration, de gestion ou de surveillance de l'émetteur ou du participant au marché des quotas d'émission ; [...] / c) a accès aux informations en raison de l'exercice de tâches résultant d'un emploi, d'une profession ou de fonctions ; [...] / Le présent article s'applique également à toute personne qui possède une information privilégiée dans des circonstances autres que celles visées au premier alinéa lorsque cette personne sait ou devrait savoir qu'il s'agit d'une information privilégiée. / 5. Lorsque la personne est une personne morale, le présent article s'applique également, conformément au droit national, aux personnes physiques qui participent à la décision de procéder à l'acquisition, à la cession, à l'annulation ou à la modification d'un ordre pour le compte de la personne morale concernée. ».
26. L'article 10 du Règlement MAR, entré en application le 3 juillet 2016, non modifié depuis, dispose : « 1. Aux fins du présent règlement, une divulgation illicite d'informations privilégiées se produit lorsqu'une personne est en possession d'une information privilégiée et divulgue cette information à une autre personne, sauf lorsque cette divulgation a lieu dans le cadre normal de l'exercice d'un travail, d'une profession ou de fonctions. / Le présent paragraphe s'applique à toute personne physique ou morale dans les situations ou les circonstances visées à l'article 8, paragraphe 4. [...] ».
27. L'article 14 du Règlement MAR, entré en application le 3 juillet 2016, non modifié depuis, dispose : « Une personne ne doit pas : / a) effectuer ou tenter d'effectuer des opérations d'initiés ; / b) recommander à une autre personne d'effectuer des opérations d'initiés ou inciter une autre personne à effectuer des opérations d'initiés ; ou / c) divulguer illicitement des informations privilégiées. ».

2.2 Sur la transmission de l'information privilégiée par Mme Pignet-Aiach à M. Aiach et l'utilisation de cette information par M. Aiach

2.2.1 Notifications de griefs

2.2.1.1 Notification de griefs adressée à Mme Pignet-Aiach

28. Il est fait grief à Mme Pignet-Aiach d'avoir divulgué illicitement à M. Aiach l'information privilégiée relative à l'obtention par Lysogene de l'accord de la FDA pour débiter les essais cliniques du candidat médicament LYS-GM101, le 10 février 2021 aux alentours de 19h44, en méconnaissance des dispositions des articles 10 et 14 du Règlement MAR.
29. La notification de griefs indique qu'il ressort de la chronologie des échanges entre la FDA et Lysogene et des échanges internes au sein de Lysogene le 10 février 2021 que Mme Pignet-Aiach était en possession de l'information privilégiée en cause aux alentours de 19h, à la suite de l'appel téléphonique de la FDA à M. A signifiant l'accord de la FDA et en tout état de cause à 19h21 au plus tard, heure du courriel de M. A adressé en copie à Mme Pignet-Aiach annonçant l'obtention de cet accord. La notification de griefs ajoute qu'en sa qualité d'initiateur primaire, Mme Pignet-Aiach ne pouvait ignorer être détentrice d'une information privilégiée et était informée de son obligation de s'abstenir de divulguer cette information.
30. La notification de griefs relève que l'existence d'un circuit plausible de transmission de l'information privilégiée, le caractère opportun et atypique des transactions de M. Aiach, pour son compte et pour le compte de Vestingene, son empressement à investir, ainsi que l'absence d'explications suffisamment convaincantes pour justifier ses interventions, constituent un faisceau d'indices graves, précis et concordants permettant, selon elle, d'établir que seule la détention de l'information privilégiée en cause par M. Aiach, transmise par Mme Pignet-Aiach, peut expliquer ses interventions du 11 février 2021 sur le titre Lysogene pour son compte et pour le compte de Vestingene ainsi que sa recommandation d'investir formulée à sa compagne Mme B, et sa divulgation illicite de l'information privilégiée en cause à MM. C et Michael Chetrit, amis de M. Aiach.
31. La notification de griefs indique que les investigations ont permis de démontrer que Mme Pignet-Aiach a, le 10 février à 19h44, communiqué avec M. Aiach tantôt *via* l'application WhatsApp, tantôt *via* l'application Signal. Elle se réfère à divers messages échangés entre Mme Pignet-Aiach et M. Aiach entre 19h44 et 21h23 ce jour-là. Elle ajoute que de nombreux messages échangés entre eux ont été supprimés, ce qui renforce le caractère très suspicieux de ces échanges.
32. La notification de griefs expose que si les derniers messages envoyés par Mme Pignet-Aiach font vraisemblablement référence à l'annonce de l'obtention par Lysogene d'un prêt garanti par l'Etat (ci-après, « **PGE** »), elle en avait déjà informé M. Aiach le matin même à 9h32 et ce dernier n'était pas intervenu sur le titre alors qu'il n'était pas encore hospitalisé. Elle relève en outre que ces messages sont dotés d'une tonalité particulièrement formelle et consistent en une tentative de la part de Mme Pignet-Aiach et de M. Aiach de dissimuler la communication de l'information privilégiée en cause.
33. La notification de griefs indique que d'autres messages envoyés par M. Aiach après sa conversation avec Mme Pignet-Aiach à MM. Chetrit et C, à Mme B et à son conseiller bancaire au Crédit Mutuel démontrent qu'il a obtenu l'information privilégiée en cause de la part de Mme Pignet-Aiach.
34. La notification de griefs indique qu'il ressort d'un échange de messages entre Mme Pignet-Aiach et M. Aiach le 20 février 2021 que Mme Pignet-Aiach, d'une part, était informée des transactions réalisées par MM. Aiach et Chetrit, et d'autre part, a pu percevoir une rétrocession de l'ordre de 10 000 euros en contrepartie de la divulgation à M. Aiach de l'information privilégiée en cause.

2.2.1.2 Notification de griefs adressée à M. Aiach

35. Il est fait grief à M. Aiach d'avoir, le 11 février 2021, utilisé l'information privilégiée relative à l'obtention de l'accord de la FDA pour débiter les essais cliniques du candidat médicament LYS-GM101, en méconnaissance des dispositions des articles 8 et 14 du Règlement MAR.

36. La notification de griefs relève, d'une part, que M. Aiach a acheté 25 000 titres Lysogene pour son propre compte qu'il a revendus le 12 février 2021, générant une plus-value de 16 105 euros et, d'autre part, a acheté 45 510 titres Lysogene pour le compte de la société Vestingene, générant une économie d'achat comprise entre 12 288 euros et 20 480 euros au regard des cours d'ouverture et de clôture de l'action Lysogene le 12 février 2021.
37. Elle relève également l'existence d'un faisceau d'indices graves, précis et concordants permettant, selon elle, d'établir que seule la détention de l'information en cause par M. Aiach, transmise par Mme Pignet-Aiach, peut expliquer ses interventions sur le titre Lysogene, pour son propre compte et pour le compte de Vestingene.
38. La notification de griefs relève d'abord l'existence d'un circuit plausible de transmission de l'information privilégiée. Elle indique que M. Aiach a, le 10 février 2021 au soir, échangé des messages avec Mme Pignet-Aiach *via* les messageries WhatsApp et Signal après qu'elle a reçu confirmation de l'obtention par Lysogene de l'approbation de la FDA. La notification de griefs ajoute qu'il ressort des échanges intervenus le 20 février suivant entre M. Aiach et Mme Pignet-Aiach que celle-ci était informée des transactions sur le titre Lysogene réalisées par MM. Aiach et Chetrit et que M. Aiach a pu lui verser une rétrocession en contrepartie de la divulgation de l'information privilégiée en cause. Elle relève que ce versement est confirmé par un virement bancaire de 12 000 euros réalisé 1^{er} mars 2021 par la société GA Invest, holding de M. Aiach, au profit de la société Allegra, holding de Mme Pignet-Aiach.
39. Selon la notification de griefs, les transactions de M. Aiach, pour son compte et pour le compte de Vestingene, présentaient un caractère opportun. Elle relève que les transactions en cause, réalisées le 11 février 2021, ont été ordonnées, s'agissant des transactions pour le compte de M. Aiach, dès le 10 février 2021 au soir, dans les heures suivant la naissance de l'information privilégiée en cause et, s'agissant des transactions pour le compte de Vestingene, la veille de l'annonce au public de l'information privilégiée, le 12 février 2021.
40. La notification de griefs relève ensuite l'empressement de la part de M. Aiach à réaliser les transactions en cause. Elle indique que M. Aiach a passé ses premiers ordres d'achat portant sur 15 000 titres auprès de son conseiller bancaire moins d'une heure seulement après avoir parlé à Mme Pignet-Aiach le 10 février 2021, alors qu'il se trouvait à l'hôpital sous morphine et que les bourses étaient fermées, ordres confirmés et portés à 25 000 titres le 11 février 2021, pour revendre ces 25 000 titres le 12 février 2021.
41. Selon la notification de griefs, les transactions de M. Aiach, pour son propre compte et pour le compte de Vestingene, présentaient un caractère atypique. Elle expose que les transactions réalisées pour son compte étaient les premières réalisées depuis le mois d'avril 2020 et que cet investissement était le plus important réalisé depuis le 1^{er} janvier 2018. Elle indique qu'entre le 1^{er} janvier 2018 et le 11 février 2021, Vestingene menait une stratégie exclusivement vendeuse sur le titre Lysogene en cédant des actions de manière régulière. La notification de griefs ajoute qu'à la suite des acquisitions en cause, Vestingene a repris une stratégie exclusivement vendeuse.
42. Enfin, la notification de griefs relève l'absence d'explications suffisamment convaincantes de M. Aiach sur ses interventions : elle indique que M. Aiach a fait valoir l'effet excitant de la morphine qui lui a été administrée et l'ennui sur son lit d'hôpital comme justifications à sa volonté de réaliser les transactions litigieuses, ce qui est contradictoire avec la poursuite de la réalisation des transactions après la fin de son hospitalisation.
43. La notification de griefs expose que M. Aiach savait ou aurait dû savoir que l'information en cause présentait un caractère privilégié, à raison de sa profession d'expert-comptable, de sa qualité d'actionnaire historique de Lysogene et de ses relations avec Mme Pignet-Aiach.

2.2.2 Observations des personnes mises en cause

2.2.2.1 Observations de Mme Pignet-Aiach

44. Mme Pignet-Aiach conteste avoir divulgué l'information privilégiée en cause à M. Aiach.
45. En premier lieu, elle soutient qu'aucun message de transmission n'a été identifié par les enquêteurs et que la méthode du faisceau d'indices ne permet pas de démontrer la transmission et l'utilisation de l'information privilégiée.



46. En deuxième lieu, elle affirme que le recours à la messagerie Signal pour communiquer avec M. Aiach était motivé par le fait que l'effacement programmé des messages empêchait leurs proches de lire les messages qu'ils pouvaient échanger. Elle soutient que les échanges du 10 février 2021 concernaient l'annonce par Lysogene de l'obtention d'un PGE et les suites de l'opération subie par M. Aiach. Elle soutient également lui avoir indiqué avoir fait livrer des fleurs à son domicile et que la réponse de M. Aiach fait référence, dans un langage semi codé, à la justification de cette livraison.
47. En troisième lieu, Mme Pignet-Aiach indique qu'à supposer que M. Aiach ait été en possession de l'information privilégiée en cause, il aurait également été informé de sa publication le 12 février 2021, ce qui aurait rendu inutile la précipitation à investir relevée par la notification de griefs comme indice de détention de l'information privilégiée en cause. Elle soutient que cette précipitation à investir est justifiée par le fait que M. Aiach estimait que le marché avait mal apprécié l'impact de l'annonce de l'obtention par Lysogene du PGE et par sa conviction que le cours du titre de la société allait en conséquence augmenter.
48. Mme Pignet-Aiach affirme qu'il ressort du dossier d'enquête que M. Aiach a recommandé à une relation d'affaires d'acquérir des titres Lysogene avant qu'il n'ait été, selon la notification de griefs, en possession de l'information privilégiée en cause. Elle fait valoir que cette recommandation démontre que M. Aiach fondait sa décision d'acquérir des titres Lysogene sur sa propre analyse de l'évolution du cours du titre.
49. En quatrième lieu, Mme Pignet-Aiach affirme que le virement de 10 000 euros mentionné dans sa conversation du 20 février 2021 avec M. Aiach fait référence à une facture établie après une prestation de conseil que Mme Pignet-Aiach a réalisée dans le cadre de la cession de la société d'expertise comptable de M. Aiach. Elle soutient que cette facture a été adressée par un courriel du 16 février 2021 de sorte que sa date de création est sans ambiguïté.
50. En réponse au rapport du rapporteur, Mme Pignet-Aiach affirme qu'elle n'avait pas d'intérêt à transmettre l'information privilégiée en cause dans la mesure où elle n'a perçu aucune rétrocession et où sa seule préoccupation était, avant et après le décès de sa fille des suites du syndrome de Sanfilippo, de permettre à Lysogene de chercher des traitements pour les maladies orphelines. Elle soutient que M. Aiach a pu, lors de leur conversation du 10 février 2021 au soir, constater son euphorie et sa gaieté inhabituelle, confirmant sa propre analyse des bonnes perspectives concernant le cours du titre Lysogene et renforçant ainsi sa décision d'achat.

2.2.2.2 Observations de M. Aiach

51. M. Aiach conteste la détention et l'utilisation de l'information privilégiée.
52. Il soutient que les indices exposés par la notification de griefs doivent être écartés.
53. S'agissant, en premier lieu, de la motivation de ses transactions, M. Aiach soutient que celles-ci sont justifiées par sa propre analyse d'une perspective d'évolution à la hausse du cours du titre Lysogene et qu'il avait partagé cette analyse concernant l'évolution du cours du titre Lysogene avec ses proches avant la naissance de l'information privilégiée en cause.
54. S'agissant, en deuxième lieu, du caractère opportun de ses interventions, il fait valoir que ses transactions ont été réalisées au regard de sa propre analyse des perspectives d'évolution du cours du titre et que si son intervention était opportune, elle l'était au regard du contexte général du titre et non de l'information privilégiée en cause.
55. S'agissant, en troisième lieu, de son empressement à réaliser les transactions en cause, il soutient que sa décision d'investissement a été précipitée par l'euphorie qu'avait déclenchée sa prise de morphine liée à son hospitalisation du 10 février 2021, alors même qu'il envisageait d'acquérir des titres Lysogene depuis le 1^{er} février 2021. M. Aiach affirme également que s'il avait détenu l'information privilégiée en cause, il aurait également été informé de sa publication le 12 février 2021, rendant inutile l'empressement relevé par la notification de griefs.
56. S'agissant, en quatrième lieu, du caractère atypique de ces transactions, il fait valoir que les interventions réalisées pour son propre compte ont été qualifiées par sa banque de non-suspectes et a indiqué que la manifestation de son empressement vis-à-vis de son conseiller bancaire lui était habituelle. Il soutient, concernant les interventions

réalisées pour le compte de Vestingene, que la société disposait d'une trésorerie importante non rémunérée qu'elle ne pouvait pas distribuer avant la tenue d'une assemblée générale et que ces interventions visaient à faire bénéficier la société de la forte augmentation du cours du titre qu'il anticipait.

57. En réponse au rapport du rapporteur, M. Aiach soutient que les indices relatifs à l'empressement et au caractère atypique des transactions ne peuvent pas être appréciés différemment selon qu'il a agi pour son compte ou pour le compte de Vestingene.
58. S'agissant, en dernier lieu, du circuit plausible de transmission de l'information privilégiée, il soutient que la suppression des messages et le recours à la messagerie Signal étaient justifiés par le fait qu'ils empêchaient leurs proches de lire les messages échangés et que ces faits sont, par conséquent, insuffisants pour établir le caractère plausible de la transmission de l'information privilégiée en cause. M. Aiach affirme que les échanges identifiés par les enquêteurs n'établissent pas que Mme Pignet-Aiach lui a transmis l'information privilégiée en cause. Il ajoute que le paiement de 10 000 euros évoqué dans les messages du 20 février 2021 correspond au paiement d'une prestation de conseil réalisée par Mme Pignet-Aiach, faisant valoir à ce titre la facture versée au dossier dont il indique que l'authenticité n'est pas susceptible d'être remise en cause.

2.2.3 Examen des griefs

2.2.3.1 Sur la détention de l'information privilégiée par Mme Pignet-Aiach

59. Mme Pignet-Aiach, en sa qualité de cofondatrice de Lysogene dont elle était, à l'époque des faits, directrice générale, a été destinataire du courriel de M. A du 10 février 2021 à 19h21 l'informant de l'approbation par la FDA de l'IND pour le candidat médicament LYS-GM101. Elle a répondu à ce courriel à 19h29. Ainsi, Mme Pignet-Aiach détenait l'information privilégiée en cause au plus tard le 10 février 2021 à 19h29, ce qu'elle ne conteste pas.

2.2.3.2 Sur l'examen des indices de détention de l'information privilégiée par M. Aiach et de transmission par Mme Pignet-Aiach

60. Les indices identifiés par les notifications de griefs pour démontrer la détention de l'information privilégiée par M. Aiach et pour établir la transmission de cette information privilégiée par Mme Pignet-Aiach à M. Aiach, qui sont en substance les mêmes, seront successivement examinés ci-après.

✓ Sur le caractère atypique des transactions litigieuses

61. M. Aiach a, le 11 février 2021, acquis 25 000 actions Lysogene à un cours de 3,06 euros, pour un montant total de 76 570 euros pour son propre compte et 45 510 actions Lysogene à un cours de 3,23 euros, pour un montant total de 146 997 euros pour le compte de la société Vestingene.
62. Il résulte des éléments du dossier relatifs aux transactions réalisées par M. Aiach pour son compte propre entre le 1^{er} janvier 2018 et le 12 février 2021 qu'il avait acquis, le 21 avril 2020, 14 389 titres Lysogene pour un montant de 71 626 euros. Par conséquent, l'acquisition pour son compte propre, le 11 février 2021, de 25 000 actions Lysogene pour un montant de 76 570 euros n'est pas atypique par rapport à ses habitudes d'investissement au regard de son montant. Par ailleurs, aucune conclusion ne peut être tirée de ce que l'opération du 11 février 2021 ait été la première réalisée depuis le mois d'avril 2020.
63. En revanche, il ressort des extractions du compte-titres de Vestingene qu'entre le 1^{er} janvier 2018 et le 11 février 2021 Vestingene a eu une position exclusivement vendeuse de titres Lysogene, pour un montant total d'environ 1 million d'euros. A ce titre, M. Aiach a confirmé lors de son audition par le rapporteur avoir mené une politique exclusivement à la vente « *pour pouvoir clôturer cette structure [Vestingene] et pouvoir restituer les sommes aux investisseurs à partir de 2020-2021* ». M. Aiach fait valoir que son acquisition de titres Vestingene du 11 février 2021 est justifiée par un placement de trésorerie. Il ressort cependant des extractions du compte-titres de Vestingene que M. Aiach n'avait jamais procédé à un tel placement pour le compte de la société entre le 1^{er} janvier 2018 et le 12 février 2021. Il s'ensuit que les investissements réalisés par M. Aiach pour le compte de Vestingene étaient atypiques par rapport à ses habitudes d'investissement, ce qui constitue un indice de détention

et de transmission de l'information privilégiée, indépendamment du caractère non atypique de son investissement à titre personnel.

✓ *Sur l'existence d'un circuit plausible de transmission de l'information*

64. Il ressort des déclarations respectives de Mme Pignet-Aiach et de M. Aiach devant les enquêteurs et devant le rapporteur qu'ils vivaient séparément depuis cinq ans au moment des faits reprochés et que M. Aiach vivait alors avec Mme B. Ils ont également tous deux déclaré avoir entretenu, au cours de cette même période, des relations d'ordre intime.
65. Il ressort de l'exploitation du téléphone de M. Aiach qu'un grand nombre de messages échangés au moment des faits reprochés avec Mme Pignet-Aiach, *via* la messagerie WhatsApp, ont été supprimés. Par ailleurs, Mme Pignet-Aiach a déclaré devant le rapporteur avoir effacé l'ensemble de ses conversations avec M. Aiach. Il ressort également de l'exploitation du téléphone de M. Aiach que Mme Pignet-Aiach et lui échangeaient *via* la messagerie Signal qui garantit la suppression programmée des messages. Tous deux soutiennent que ces suppressions, ainsi que l'usage de la messagerie Signal, étaient motivés par leur volonté de dissimuler leurs messages d'ordre intime à leurs proches et ne peuvent être considérés comme des indices de leur volonté de dissimuler une divulgation par Mme Pignet-Aiach de l'information privilégiée en cause à M. Aiach.
66. Il ressort de l'analyse des messages échangés *via* la messagerie WhatsApp auxquels les enquêteurs ont eu accès que, le 10 février 2021, Mme Pignet-Aiach a écrit à M. Aiach, à 9h30 : « *Bonjour nous avons obtenu et annoncé un PGE pour 5 mns* ». M. Aiach n'a pas répondu à ce message. Le même jour à 11h36, Mme Pignet-Aiach a souhaité une « *bonne opération* » à M. Aiach qui l'a remerciée à 11h53. Entre 18h45 et 19h41, Mme Pignet-Aiach et M. Aiach ont échangé à propos de l'opération chirurgicale de M. Aiach. A 19h44, Mme Pignet-Aiach a envoyé un message que M. Aiach a supprimé et auquel il a répondu, à 19h45 : « *Omg chaud* ». Entre 20h18 et 20h35, Mme Pignet-Aiach a adressé à M. Aiach la série de messages suivants : « *T envoyé / Signal / Un signal de bonne santé / Vas voir chez toi dès que tu peux ça devrait te faire plaisir. / Mon plus grand souhait serait de t'envoyer des milliers de roses* ». M. Aiach a répondu : « *Chez moi à bosquet ? / C'est gentil cette pensée merci ma Kapa* », puis Mme Pignet-Aiach lui a répondu « *bien sur je veux ton prompt rétablissement* ». A 20h54, M. Aiach a écrit : « *Comment justifier une prise de position personnelle ?* », Mme Pignet-Aiach a répondu « *Signal* » et un second message, que M. Aiach a supprimé. A 21h23, Mme Pignet-Aiach a écrit : « *En attendant au plan professionnel, qui n'a rien à voir, je suis heureuse de partager avec toi cette étape du jour / C'est évidemment une information publique - sinon je ne peux la partager. Mais cela montre que des créanciers sérieux nous font confiance. / Ça fait du bien* ». M. Aiach a répondu à ces messages : « *Oui c'est la raison pour laquelle je rachète Demain le marché n'a pas anticipé la bonne nouvelle* ».
67. Par ailleurs, il ressort également de l'exploitation du téléphone de M. Aiach que ce dernier a écrit à Mme B, le même jour à 21h15 : « *Hey / Je sors juste de mon shot de morphine / Dis / Je vais faire une fleur à ton père / Il faut que tu sois ultra discrète* », ce à quoi Mme B lui a répondu : « *Non mais bb il va rien acheter en boursr [bourse] Laaaaa* », messages auxquels M. Aiach a, à son tour, répondu : « *Position à prendre à la première heure demain / Pas de mot comme bourse / On parle de villa* ».
68. Ces éléments permettent de constater, en premier lieu, que M. Aiach a reçu un message de la part de Mme Pignet-Aiach le 10 février 2021 à 19h44, soit moins de 15 minutes après qu'elle a reçu l'information privilégiée en cause, que M. Aiach a supprimé. En deuxième lieu, il apparaît que Mme Pignet-Aiach a fait référence à la messagerie Signal, dès 20h18 ce même jour, invitant à ce qu'une partie de la conversation se déroule *via* cette messagerie, permettant la suppression programmée des messages ainsi échangés. En troisième lieu, le message envoyé par M. Aiach à 20h54 : « *Comment justifier une prise de position personnelle ?* » use du même vocabulaire que le message qu'il a envoyé à Mme B à 21h15 : « *Position à prendre à la première heure demain* », lequel, au vu des deux précédents messages qu'il a échangés avec elle, ne peut s'analyser que comme faisant référence à l'acquisition de titres Lysogene. En dernier lieu, le message envoyé par Mme Pignet-Aiach *via* la messagerie WhatsApp à 21h23, qui fait référence au PGE obtenu par Lysogene a été rédigé une demi-heure après qu'elle a invité M. Aiach à échanger *via* la messagerie Signal après le message de ce dernier indiquant « *Comment justifier une prise de position personnelle* ».

69. Ces messages établissent donc une tentative de dissimuler la communication de l'information privilégiée en cause : d'une part, le message de Mme Pignet-Aiach met en exergue son souci de respecter les règles relatives à des informations confidentielles d'une manière trop appuyée pour qu'il puisse être interprété autrement que comme une manière de couvrir la transmission illicite préalable d'une information sensible autre que celle relative au PGE ; d'autre part, la référence explicite, alors faite par M. Aiach, à un achat d'actions est manifestement destinée à faire croire que cet achat pourrait être justifié par l'annonce de l'octroi du PGE, alors que cette information lui avait déjà été délivrée par Mme Pignet-Aiach dès 9h30, qu'il n'avait alors manifesté ni auprès d'elle, ni auprès de M. C avec lequel il a évoqué le cours du titre Lysogene, comme indiqué au point 82 *infra*, de volonté d'acquérir des titres et qu'il avait en outre pu constater que cette information n'avait pas eu, durant la journée, d'influence significative sur le cours
70. Les justifications apportées par les personnes mises en cause, relatives au caractère intime des messages supprimés, à l'euphorie provoquée par l'administration de morphine ainsi qu'à l'utilisation de la formulation « *prise de position personnelle* » par M. Aiach pour évoquer l'envoi de fleurs par Mme Pignet-Aiach à son domicile ne sont pas convaincantes, puisque les parties de messages explicitement relatifs aux roses se suffisent à elles-mêmes et qu'il n'est pas crédible que l'expression relative à la justification de la position personnelle puisse correspondre à une crainte que sa compagne découvre cet envoi, dès lors qu'à réception du message lui annonçant cet envoi à son domicile, il en demande confirmation sans davantage s'en inquiéter, exprimant au contraire ses remerciements pour ce geste.
71. Il résulte de l'ensemble de ce qui précède que les messages échangés entre Mme Pignet-Aiach et M. Aiach à partir de 19h44 le 10 février 2021 sont de nature à révéler un circuit plausible de transmission de l'information privilégiée, ce qui constitue un indice de détention et de transmission de l'information privilégiée.
72. Par ailleurs, l'exploitation du téléphone de M. Aiach révèle que le 20 février 2021, Mme Pignet-Aiach a écrit *via* la messagerie WhatsApp : « *il avance mon projet de sac à main ☺ ?* », à quoi M. Aiach a répondu : « *Demande à Miko [M. Chetrit] directement. Il a pas vendu à temps et a perdu 30 ke/ Moi de mon côté je t au fait 10 k de bonus* ».
73. Les relevés de comptes de la société Allegra (ci-après, « **Allegra** »), dont Mme Pignet-Aiach est la bénéficiaire effective exclusive, font apparaître qu'elle a reçu, le 1^{er} mars 2021, un virement bancaire de 12 000 euros de la part de la société GA Invest (ci-après, « **GA Invest** »), société holding de M. Aiach. A cet égard, Mme Pignet-Aiach a produit des courriels du 16 février 2021 comprenant une facture de 12 000 euros toutes taxes comprises adressée à GA Invest au nom d'Allegra. Tant M. Aiach que Mme Pignet-Aiach font valoir que cette facture correspond à une prestation de conseil réalisée par Mme Pignet-Aiach dans le cadre de la cession de la société Colombus, détenue par M. Aiach. Aucune pièce du dossier ne vient remettre en cause ni la réalité de cette prestation, ni la date de création de la facture produite.
74. Par conséquent, l'existence d'une rétrocession perçue par Mme Pignet-Aiach au titre de la divulgation de l'information privilégiée n'est pas établie, mais ce constat ne remet pas en cause la suffisance des autres éléments de preuve pour conclure au caractère plausible du circuit de transmission de l'information privilégiée en cause.
- ✓ *Sur le caractère opportun des transactions litigieuses*
75. Les acquisitions litigieuses de titres Lysogene par M. Aiach, pour son compte propre et pour le compte de Vestingene, sont intervenues le 11 février 2021, soit la veille de la publication de l'information privilégiée par Lysogene.
76. Les investissements litigieux ont donc été réalisés à un moment particulièrement opportun compte tenu de la proximité de la date des transactions et de la publication de l'information privilégiée, ce qui constitue un indice de détention et de transmission de l'information privilégiée.
- ✓ *Sur l'empressement de M. Aiach à acquérir des titres pour son compte propre*
77. Il ressort des informations remises aux enquêteurs par la banque de M. Aiach que ce dernier a adressé à son conseiller bancaire, le 10 février 2021 à 22h34, un courriel ayant pour objet « *Ga invest - ordre a passer très urgent* » lui demandant « *Peux-tu stp me passer un ordre de 15000 actions lysogene au cours du marché dès*

l'ouverture sur Ga invest. / Je te régularise le tout sur le site asap mais l'important est que l'ordre passe demain dès l'ouverture. Il y a une ouverture que je ne veux pas louper ». Le conseiller bancaire de M. Aiach lui a ensuite indiqué, le 11 février 2021 à 8h23, que GA Invest ne disposant pas de code « *Legal Entity Identifier* » (ci-après, « **LEI** »), l'opération ne pouvait être réalisée et lui a recommandé d'investir pour son compte propre.

78. Les termes du courriel adressé par M. Aiach à son conseiller bancaire et l'heure à laquelle il a été envoyé, alors même qu'il était toujours hospitalisé, témoignent de la précipitation de M. Aiach pour acquérir des titres Lysogene. Si M. Aiach fait valoir qu'il a agi sous l'effet euphorisant de sa prise de morphine liée à son opération chirurgicale et que sa banque a qualifié son mode opératoire d'habituel, ces arguments ne sont pas de nature à remettre en cause la précipitation ainsi constatée. Par ailleurs, l'argument soulevé par Mme Pignet-Aiach, relatif au fait que si M. Aiach avait été en possession de l'information privilégiée en cause, il aurait également détenu l'information selon laquelle cette information n'allait être communiquée au public que le 12 février, rendant inutile toute précipitation à investir, ne repose sur aucun élément de fait ni de logique – l'information privilégiée ne portant pas sur la date du communiqué à venir et la publication étant intervenue le 12 février avant l'ouverture de la bourse – et n'est pas davantage de nature à remettre en cause la constatation de l'empressement manifesté par M. Aiach à réaliser les transactions litigieuses.
79. L'empressement de M. Aiach à acquérir des titres Lysogene, dès l'ouverture de la séance de cotation et au cours du marché, constitue un indice de détention et de transmission de l'information privilégiée.
- ✓ *Sur les explications apportées par Mme Pignet-Aiach et M. Aiach*
80. Il résulte des déclarations de M. Aiach devant les enquêteurs et le rapporteur, ainsi que de ses observations en réponse aux lettres circonstanciées et à la notification de griefs, qu'il justifie sa décision d'acquérir des titres Lysogene le 11 février 2021 par sa propre analyse qui l'amenait à anticiper une forte hausse du cours du titre.
81. Il soutient que cette analyse était fondée, notamment, sur l'annonce de l'autorisation donnée par la MHRA le 11 janvier 2021 qui laissait présager une autorisation de la FDA, sur la présentation à venir de résultats positifs concernant l'autre candidat médicament de Lysogene qui avaient déjà été publiés le 28 décembre 2020, sur l'annonce de l'obtention par Lysogene d'un PGE ainsi que sur la hausse du volume de titres Lysogene échangés qui laissait présager l'entrée d'un nouvel investisseur, dans un contexte d'engouement pour les sociétés de biotechnologie.
82. M. Aiach fait également valoir que sa décision d'investir a été précipitée par l'euphorie suscitée par la prise de morphine liée à son opération chirurgicale, ainsi que par l'ennui éprouvé alors qu'il était encore hospitalisé. Enfin, M. Aiach soutient qu'il ressort de l'exploitation de son téléphone qu'il a indiqué à M. C, le 10 février 2021, dès 13h08, qu'il pensait que le marché n'avait pas valorisé l'annonce de l'obtention du PGE. Il ajoute que les messages échangés avec M. C le 11 février 2021 confirment qu'il ne détenait pas l'information privilégiée.
83. Toutefois, les explications relatives aux annonces du 28 décembre 2020, dont il était prévu qu'elles soient répétées à un symposium le 12 février 2021, et du 11 janvier 2021 sur l'autorisation de la MHRA, ne permettent pas d'expliquer pourquoi M. Aiach a attendu le 11 février 2021 pour acquérir des titres Lysogene alors que le cours du titre avait connu entre le 1^{er} et le 8 février 2021 une hausse de près de 30%. S'agissant ensuite de l'annonce du 10 février 2021 au matin relative à l'obtention par Lysogene d'un PGE, il ressort de l'exploitation de son téléphone que M. Aiach en a été informé par Mme Pignet-Aiach le jour même dès 9h30 et qu'il n'a manifesté ni auprès d'elle, ni auprès de M. C avec lequel il évoquait le cours du titre Lysogene, sa volonté d'acquérir des titres. Enfin, l'éventuelle euphorie engendrée par la prise de morphine dans le cadre de son hospitalisation n'est pas suffisante pour justifier ses opérations.
84. Comme le relève Mme Pignet-Aiach dans ses observations en réponse à la notification de griefs, une relation d'affaires de M. Aiach a déclaré lors de son audition par les enquêteurs que ce dernier lui a recommandé d'investir dans les titres Lysogene « *5-6 jours avant* » le 10 février 2021. Toutefois, cette recommandation adressée à un proche qui a indiqué aux enquêteurs qu'il souhaitait à l'époque investir dans la mesure où il « *dispos[ait] de trésorerie* » ne permet pas de justifier les interventions de M. Aiach, qui n'ont eu lieu que le 11 février 2021. Par ailleurs, cette recommandation ne pouvait être justifiée par l'attribution à Lysogene d'un PGE dans la mesure où elle a eu lieu avant l'annonce de l'obtention de ce PGE le 10 février 2021.

85. Aucune des explications apportées par M. Aiach ou Mme Pignet-Aiach n'est convaincante pour expliquer les transactions litigieuses réalisées par M. Aiach pour son propre compte et pour le compte de Vestingene, ce qui constitue un indice de détention et de transmission de l'information privilégiée.

2.2.3.3 Sur la détention de l'information privilégiée par M. Aiach résultant de sa transmission par Mme Pignet-Aiach

86. Il a été établi au point 2.2.3.1 *supra* que Mme Pignet-Aiach, initiée primaire, détenait l'information privilégiée relative à l'obtention par Lysogene de l'accord de la FDA pour débiter les essais cliniques du candidat médicament LYS-GM101 le 10 février 2021, à 19h29 au plus tard.
87. L'existence d'un circuit plausible de transmission de l'information privilégiée en cause entre M. Aiach et Mme Pignet-Aiach, le caractère opportun des opérations de M. Aiach agissant pour son propre compte ou pour le compte de Vestingene, l'empressement de M. Aiach à réaliser les opérations, le caractère atypique des opérations réalisées par M. Aiach pour le compte de Vestingene et l'absence d'explications convaincantes constituent un faisceau d'indices graves, précis et concordants duquel il résulte que seule la détention de l'information privilégiée en cause par M. Aiach résultant de sa transmission par Mme Pignet-Aiach le 10 février 2021 aux alentours de 19h45 peut expliquer les opérations sur le titre Lysogene effectuées par M. Aiach, réalisées pour son compte et pour le compte de Vestingene.
88. Il ressort des éléments du dossier que M. Aiach exerce la profession d'expert-comptable et a indiqué être un investisseur régulier sur les marchés financiers. Par ailleurs, M. Aiach est cofondateur de la société Lysogene dont la présidente, Mme Pignet-Aiach, est son ancienne épouse.
89. Au regard de ses fonctions, de son profil d'investisseur et de ses liens avec Lysogene, M. Aiach savait ou aurait dû savoir que l'information en cause qu'il détenait était privilégiée lorsqu'il a acquis, le 11 février 2021, 25 000 actions Lysogene à un cours de 3,06 euros, pour un montant total de 76 570 euros pour son propre compte et 45 510 actions Lysogene à un cours de 3,23 euros, pour un montant de 146 997 euros pour le compte de la société Vestingene.
90. Par conséquent, le manquement à l'obligation d'abstention de divulgation illicite d'information privilégiée, prévue par les articles 10 et 14 du Règlement MAR, est caractérisé à l'égard de Mme Pignet-Aiach, et le manquement à l'obligation d'abstention d'utilisation d'une information privilégiée, prévue par les articles 8 et 14 du Règlement MAR, est caractérisé à l'égard de M. Aiach.

2.3 Sur la recommandation d'utilisation de l'information privilégiée par M. Aiach à Mme B

2.3.1 Notifications de griefs

91. Il est fait grief à M. Aiach d'avoir recommandé à Mme B d'investir en titres Lysogene sur la base de l'information privilégiée relative à l'obtention par Lysogene de l'accord de la FDA pour débiter les essais cliniques du candidat médicament LYS-GM101, le 10 février 2021, en méconnaissance des dispositions des articles 8 et 14 du règlement MAR.
92. La notification de griefs indique que M. Aiach a adressé à Mme B *via* la messagerie WhatsApp, le 10 février 2021, à partir de 21h15, après ses échanges avec Mme Pignet-Aiach, des messages indiquant notamment qu'il souhaitait « *faire une fleur* » à son père en précisant qu'il y avait une « *position à prendre à la première heure demain* ». Elle expose que, le 11 février 2021 à 12h57, M. Aiach a de nouveau contacté Mme B en lui envoyant un graphique du cours du titre Lysogene et en indiquant notamment « *je te donne des bons tuyaux pour la moula* ».
93. La notification de griefs indique que la recommandation du 10 février 2021 d'acquérir des titres Lysogene « *à la première heure* » le lendemain, ne peut s'expliquer que par la détention par M. Aiach de l'information privilégiée en cause dans la mesure où, si cette recommandation avait été fondée sur l'information relative à l'obtention du PGE, qui avait été rendue publique le 10 février au matin, il n'aurait pas demandé à Mme B d'être « *ultra discrète* » et n'aurait pas fait état d'une « *position à prendre à la première heure demain* ».

94. La notification de griefs ajoute que bien qu'il ne ressorte pas des éléments de l'enquête que Mme B ou son père soient intervenus sur le titre Lysogene, il demeure que M. Aiach a recommandé à une autre personne d'investir, alors qu'il savait ou aurait dû savoir que cette recommandation était fondée sur la détention d'une information privilégiée.

2.3.2 Observations de la personne mise en cause

95. M. Aiach conteste avoir recommandé d'utiliser une information privilégiée.
96. Il soutient, d'abord, qu'il ressort des dispositions du paragraphe 2 de l'article 8 du Règlement MAR que la caractérisation d'un manquement de recommandation d'utilisation d'une information privilégiée nécessite que cette recommandation soit adressée à la personne à qui la recommandation d'investir est destinée. Il fait valoir que dans la mesure où la recommandation d'investir n'était pas destinée à Mme B mais à son père, aucun manquement aux dispositions du Règlement MAR n'est caractérisé. En réponse au rapport du rapporteur, M. Aiach réplique que l'incrimination d'une recommandation d'investissement « à un tiers » méconnaît les principes supra législatifs de légalité des délits et des peines et de prévisibilité juridique. Il ajoute que dans la mesure où la notification de griefs lui reproche d'avoir recommandé à Mme B d'investir en titres Lysogene sur la base d'une information privilégiée, il ne peut lui être reproché, sans ajouter à l'acte d'accusation, d'avoir fait une recommandation d'investir en titres Lysogene au père de Mme B, par l'intermédiaire de sa fille.
97. M. Aiach affirme, ensuite, que le titre Lysogene n'est pas mentionné lors des échanges du 10 février 2021 relevés par la notification de griefs et que Mme B a indiqué lors de son audition par les enquêteurs que la recommandation formulée par M. Aiach concernait le titre Biophytis et non le titre Lysogene. Il ajoute que dans la mesure où la personne destinataire de la recommandation n'avait pas conscience de l'action qu'il lui était demandé de réaliser, aucune recommandation de réaliser une opération d'initié, au sens des dispositions du Règlement MAR, n'est caractérisée. Il ajoute, en réponse au rapport du rapporteur, que la tentative de recommandation d'utilisation d'une information privilégiée n'est pas prohibée par le Règlement MAR.
98. M. Aiach indique, enfin, qu'il ne détenait pas l'information privilégiée en cause et qu'il n'a par conséquent pas pu formuler une recommandation d'investissement sur la base de cette information et qu'il ressort des messages qu'il a échangés le 11 février 2021 que sa conversation du 10 février 2021 avec Mme B était sans lien avec l'information privilégiée en cause.

2.3.3 Examen du grief

99. Il ressort de l'exploitation du téléphone de M. Aiach par les enquêteurs que, le 10 février 2021 à 21h13, après que Mme B lui a demandé de ses nouvelles, M. Aiach lui a répondu « *Dis / Je vais faire une fleur à ton père / Il faut que tu sois ultra discrète* ». Mme B lui a écrit en retour « *Non mais bb il va rien acheter en boursr [bourse] Laaaaa* », message auquel M. Aiach a répondu « *Position à prendre à la première heure demain / Pas de mot comme bourse / On parle de villa* ». Le 11 février 2021 à 12h57, M. Aiach a envoyé à Mme B une capture d'écran du site Boursorama présentant le cours du titre Lysogene sur lequel il a entouré la mention : « *3,320 euros, +10.24%* », accompagné du message : « *Moi je te donne des bons tuyaux pour la moula mais tu veux pas m ecouterrrre* ».
100. Tout d'abord, il est rappelé qu'aux termes du paragraphe 2 de l'article 8 du Règlement MAR, « *le fait de recommander à une autre personne d'effectuer une opération d'initié (...) survient lorsque la personne qui dispose d'une information privilégiée : / a) recommande, sur la base de cette information, qu'une autre personne acquière ou cède des instruments financiers auxquels cette information se rapporte, ou incite cette personne à procéder à une telle acquisition ou à une telle cession* ». Il ressort de cette disposition que le manquement prévu par l'article 14 du Règlement MAR est constitué par l'émission, par le détenteur d'une information privilégiée, d'une recommandation sur le titre concerné, sans qu'il soit besoin d'établir une distinction selon que cette recommandation est réalisée, ou non, par l'intermédiaire d'un tiers ni de rechercher si cette recommandation a été suivie d'effet, sauf à introduire une condition supplémentaire que le texte ne comporte pas. A défaut d'ambiguïté de ces dispositions, le manquement reproché n'est pas susceptible de porter une atteinte aux principes de légalité des délits et des peines et de prévisibilité juridique.

101. Ainsi, contrairement à ce que soutient M. Aiach, le fait qu'il ait adressé à Mme B une recommandation destinée à son père d'acquérir des titres ne fait pas obstacle à ce qu'un manquement aux dispositions précitées soit caractérisé, s'il est démontré que cette recommandation a été réalisée par M. Aiach sur la base d'une information privilégiée. Au demeurant, c'est à tort que M. Aiach soutient que la notification de griefs lui reproche uniquement d'avoir recommandé à Mme B d'investir elle-même dans les titres Lysogene dans la mesure où sont reproduits les messages « *Dis. Je vais faire une fleur à ton père* », et qu'il est précisé que ni Mme B, ni son père ne sont intervenus sur le titre.
102. Ensuite, il a été établi au point 2.2.3.3 *supra* que M. Aiach est entré en possession de l'information privilégiée relative à l'obtention par Lysogene de l'accord de la FDA pour débiter les essais cliniques du candidat médicament LYS-GM101 le 10 février 2021 aux alentours de 19h45 de sorte qu'il détenait l'information privilégiée en cause lorsqu'il a adressé, à 21h13, les messages précités à Mme B.
103. Enfin, les messages « *Je vais faire une fleur à ton père / Il faut que tu sois ultra discrète* » suivi de « *Position à prendre à la première heure demain / Pas de mot comme bourse / On parle de villa* » font référence à une acquisition de titres à réaliser de manière dissimulée qui ne peut s'expliquer que par une recommandation d'investir fondée sur l'information privilégiée en cause. Si Mme B a indiqué lors de son audition par les enquêteurs que cette recommandation aurait pu concerner le titre Biophytis, M. Aiach a quant à lui reconnu, lors de son audition par les enquêteurs, que ces messages constituaient une recommandation d'acquérir des titres Lysogene. En tout état de cause, le message envoyé par M. Aiach le 11 février 2021 fait explicitement référence à la recommandation de la veille et est accompagné d'une capture d'écran du cours du titre Lysogene.
104. Il résulte ainsi de ce qui précède que M. Aiach a adressé à Mme B, le 10 février 2021 aux alentours de 21h13, une recommandation à l'attention de son père d'acquérir des titres Lysogene sur la base de l'information privilégiée relative à l'obtention par Lysogene de l'accord de la FDA pour débiter les essais cliniques du candidat médicament LYS-GM101.
105. Par conséquent, le manquement à l'obligation de s'abstenir de recommander d'investir sur la base d'une information privilégiée, prévue par les articles 8 et 14 du Règlement MAR, est caractérisé.

2.4 Sur la transmission de l'information privilégiée par M. Aiach à MM. C et Chetrit et sur l'utilisation de cette information par M. Chetrit et Mikostart

2.4.1 Notifications de griefs

2.4.1.1 Notifications de griefs adressées à M. Chetrit et Mikostart

106. Il est fait grief à M. Chetrit d'avoir, le 11 février 2021, utilisé l'information privilégiée relative à l'obtention par Lysogene de l'accord de la FDA pour débiter les essais cliniques du candidat médicament LYS-GM101 en achetant 282 369 titres Lysogene, pour le compte de Mikostart et, en revendant l'ensemble de ces titres le 15 février 2021, d'avoir généré une plus-value de 248 112 euros, en méconnaissance de l'obligation d'abstention d'utilisation d'information privilégiée prévue par les articles 8 et 14 du Règlement MAR.
107. Il est également fait grief à Mikostart d'avoir, le 11 février 2021, utilisé la même information privilégiée en achetant 282 369 titres Lysogene et, en revendant l'ensemble de ces titres le 15 février 2021, d'avoir généré une plus-value de 248 112 euros, en méconnaissance de l'obligation d'abstention d'utilisation d'information privilégiée prévue par les articles 8 et 14 du Règlement MAR.
108. Les notifications de griefs relèvent l'existence d'un faisceau d'indices graves, précis et concordants permettant, selon elles, d'établir que seule la détention de l'information en cause par M. Chetrit et Mikostart peut expliquer leurs interventions sur le titre Lysogene.
109. Les notifications de griefs relèvent l'existence d'un circuit plausible de transmission de l'information privilégiée. Elles indiquent que M. Aiach et M. Chetrit ont reconnu qu'ils échangeaient fréquemment à propos du cours du titre Lysogene et que M. Chetrit a indiqué qu'il suivait les recommandations de M. Aiach. Elles exposent que le 10 février 2021, à 21h28, M. Aiach a envoyé à M. Chetrit un message via la messagerie WhatsApp indiquant



simplement « Miko ». Les notifications de griefs ajoutent que bien que les enquêteurs n'aient pas identifié d'autre échange ce soir-là, il ressort de l'exploitation de leur téléphone que le 12 février 2021, à 8h20, M. Aiach et M. Chetrit ont échangé des messages relatifs à la publication par Lysogene de l'information privilégiée en cause sans manifester de surprise, ce qu'elles analysent comme une preuve que M. Chetrit connaissait déjà cette information avant sa communication au marché. Les notifications de griefs exposent que tous les messages échangés entre M. Chetrit et M. Aiach entre le 29 décembre 2020 et le 15 février 2021 ont été supprimés du téléphone de M. Chetrit, ce qui renforce le caractère suspect de leurs échanges.

110. Selon les notifications de griefs, les transactions du 11 février 2021 sur le titre Lysogene de M. Chetrit pour le compte de Mikostart présentaient un caractère opportun. Elles indiquent que ces transactions ont eu lieu dans les heures suivant la naissance de l'information privilégiée en cause et la prise de contact avec M. Aiach. Les notifications de griefs relèvent encore que les opérations de M. Chetrit pour le compte de Mikostart traduisent un certain empressement.
111. Elles ajoutent que les transactions du 11 février 2021 sur le titre Lysogene de M. Chetrit pour le compte de Mikostart présentaient une certaine atypie. Elles indiquent que l'opération de M. Chetrit pour le compte de Mikostart sur le titre Lysogene représente 3,5 fois l'investissement habituellement mobilisé par M. Chetrit pour le compte de Mikostart sur le titre.
112. Les notifications de griefs exposent que M. Chetrit savait ou aurait dû savoir que l'information précitée présentait un caractère privilégié, à raison de sa relation avec M. Aiach et de son historique avec la société Lysogene.
113. La notification de griefs adressée à Mikostart expose que dans la mesure où les personnes morales sont réputées détenir les informations privilégiées qui sont en possession de leurs représentants légaux, elle était détentrice, par l'intermédiaire de M. Chetrit, de l'information privilégiée en cause à compter du 10 février 2021 au soir ou du 11 février au matin.

2.4.1.2 Notification de griefs adressée à M. Aiach

114. Il est fait grief à M. Aiach d'avoir divulgué illicitement l'information privilégiée relative à l'obtention par Lysogene de l'accord de la FDA pour débiter les essais cliniques du candidat médicament LYS-GM101 à M. Chetrit et à M. C, en méconnaissance des dispositions des articles 10 et 14 du Règlement MAR.
115. S'agissant de la divulgation illicite de l'information privilégiée à M. C, la notification de griefs expose qu'il existe un faisceau d'indices graves, précis et concordants permettant d'établir que seule la transmission de l'information privilégiée en cause par M. Aiach peut expliquer l'acquisition par M. C de 1 000 titres Lysogene le 11 février 2021.
116. La notification de griefs relève l'existence d'un circuit plausible de transmission de l'information privilégiée. Elle expose que M. Aiach et M. C échangeaient régulièrement sur l'évolution du cours du titre Lysogene. Elle indique que M. Aiach a envoyé un message à M. C le 10 février 2021 à 21h18 qu'il a supprimé, précisant qu'ils avaient échangé le 10 février 2021 au matin à propos de l'obtention par Lysogene d'un PGE. La notification de griefs ajoute que MM. Aiach et C ont à nouveau échangé des messages le 11 février 2021 pour commenter l'évolution du cours du titre Lysogene et qu'ils ont également échangé des messages *via* la messagerie Signal, qui permet la suppression programmée des messages. Elle expose que MM. C et Aiach ont échangé à propos du communiqué de presse annonçant l'obtention de l'accord de la FDA pour débiter les essais cliniques du candidat médicament LYS-GM101, le 12 février 2021 à 8h11, sans manifester de surprise. Enfin, la notification de griefs indique qu'il ressort des messages échangés par MM. C et Aiach le 18 février 2021 que M. C suivait les conseils et les recommandations d'investissement de M. Aiach.
117. Selon la notification de griefs, les transactions de M. C sur le titre Lysogene du 11 février 2021 présentaient un caractère opportun. Elle relève à ce titre que ces transactions ont eu lieu un jour après la naissance de l'information privilégiée et la veille de sa publication.
118. S'agissant de la divulgation illicite de l'information privilégiée à M. Chetrit, elle expose qu'il existe un faisceau d'indices graves, précis et concordants, identique à celui présenté au point 2.4.1.1 *supra* permettant d'établir que



seule la transmission de l'information privilégiée en cause par M. Aiach peut expliquer les interventions de M. Chetrit pour le compte de Mikostart.

2.4.2 Observations des personnes mises en cause

119. M. Chetrit et Mikostart n'ont pas formulé d'observations en réponse aux notifications de griefs ni au rapport du rapporteur.
120. M. Aiach conteste la transmission de l'information privilégiée en cause.
121. M. Aiach soutient qu'aucun message de transmission à M. C ou à M. Chetrit n'a été identifié par les enquêteurs et que la méthode du faisceau d'indices ne permet pas de démontrer l'existence d'une transmission d'information privilégiée dans la mesure où cette démonstration reviendrait à induire la transmission de l'utilisation de l'information privilégiée établie au moyen d'un autre faisceau d'indices.
122. M. Aiach affirme que les investissements de MM. C et Chetrit peuvent se justifier par leur propre analyse des perspectives d'évolution du cours à propos de laquelle ils échangeaient tous les trois quotidiennement depuis des semaines.
123. S'agissant de la transmission de l'information privilégiée en cause à M. C, M. Aiach soutient d'abord que son message envoyé le 10 février 2021 avait pour unique objet de lui donner des nouvelles à la suite de son opération et qu'il a été supprimé par erreur. M. Aiach affirme ensuite que, à la suite de l'administration de morphine liée à son opération, il n'était pas en mesure d'avoir une conversation orale sensée, ni même écrite avec quiconque pendant les heures qui se sont écoulées entre son retour du bloc opératoire et le lendemain matin. Enfin, il soutient qu'il ressort des messages échangés le 11 février 2021 que ni lui, ni M. C, ne disposaient de l'information privilégiée en cause.
124. S'agissant de la transmission de l'information privilégiée en cause à M. Chetrit, M. Aiach soutient qu'aucun échange autre que l'envoi d'une photo de M. Aiach sur son lit d'hôpital n'a été identifié par les enquêteurs entre la naissance de l'information privilégiée et les achats de M. Chetrit. Il affirme que les seuls échanges versés au dossier sont postérieurs à la publication de l'information privilégiée en cause et ne peuvent caractériser un quelconque circuit de transmission plausible de cette information.

2.4.3 Examen des griefs

2.4.3.1 Sur la détention de l'information privilégiée par M. Aiach

125. Il a été établi au point 2.2.3.3 *supra* que M. Aiach détenait à partir du 10 février 2021 aux alentours de 19h45, l'information relative à l'obtention par Lysogene de l'accord de la FDA pour débiter les essais cliniques du candidat médicament LYS-GM101.

2.4.3.2 Sur l'examen des indices de transmission de l'information privilégiée par M. Aiach et de sa détention par M. Chetrit et Mikostart

126. Les indices identifiés par les notifications de griefs pour démontrer la détention de l'information privilégiée par M. Chetrit et Mikostart et pour établir la transmission de cette information privilégiée par M. Aiach à M. Chetrit et Mikostart, qui sont en substance les mêmes, seront successivement examinés ci-après.

✓ Sur le caractère atypique des transactions litigieuses

127. M. Chetrit a, le 11 février 2021, acquis 282 369 actions Lysogene pour le compte de Mikostart, pour un montant total de 884 000 euros. Il a revendu l'intégralité de ces actions, le 15 février 2021, générant une plus-value de 248 112 euros.
128. Il résulte de l'analyse des transactions réalisées par M. Chetrit pour le compte de Mikostart entre le 1^{er} janvier 2018 et le 12 février 2021 que l'essentiel des investissements ont été réalisés par le biais de contrats financiers tels que



des dérivés ou des ETF. Il ressort également de cette analyse que M. Chetrit avait, pour le compte de Mikostart, déjà investi 49 631 euros en actions Lysogene, du 8 au 16 janvier 2018, et 248 270 euros en actions Lysogene, du 14 au 17 avril 2020. Par conséquent, M. Chetrit avait déjà réalisé pour le compte de Mikostart des investissements sur les actions Lysogene de sorte que les acquisitions litigieuses n'étaient pas atypiques par rapport à ses habitudes d'investissement à cet égard.

129. Il ressort par ailleurs de l'analyse des transactions de M. Chetrit pour le compte de Mikostart qu'il a investi un montant de 137 751 euros en actions Atari le 23 octobre 2020 et 255 500 euros en actions Biophytis le 8 février 2021. Par conséquent, les acquisitions litigieuses ont représenté 6,4 fois le montant précédemment investi en actions Atari et 3,5 fois le montant précédemment investi en actions Biophytis.
130. Il ressort de ce qui précède que les acquisitions litigieuses ont représenté 3,5 fois le montant maximum précédemment investi sur les actions Lysogene et le montant le plus important investi en actions en une seule journée alors que les précédentes acquisitions significatives ont été réalisées pendant des périodes comprises, au minimum, entre trois et quatre jours de bourse.
131. Il s'ensuit que les investissements en actions Lysogene réalisés par M. Chetrit pour le compte de Mikostart étaient atypiques au regard de leur montant par rapport à ses habitudes d'investissement, ce qui constitue un indice de détention et de transmission de l'information privilégiée.

✓ *Sur l'existence d'un circuit plausible de transmission de l'information*

132. Il ressort de l'exploitation du téléphone de M. Chetrit par les enquêteurs que l'ensemble des messages échangés via la messagerie WhatsApp entre M. Aiach et lui-même entre le 29 décembre 2020 et le 15 février 2021 ont été supprimés de son appareil, quand bien même M. Chetrit a indiqué lors de son audition par le rapporteur ne pas avoir effacé ces messages.
133. L'exploitation du téléphone de M. Aiach permet de constater que M. Chetrit et lui échangeaient quasiment quotidiennement à propos de l'évolution du cours du titre Lysogene, ce qu'ils ont tous deux reconnu au cours de l'instruction, et qu'ils entretenaient des liens d'amitié au moment des faits reprochés.
134. Il ressort également de cette exploitation que l'unique message identifié entre le moment où M. Aiach est entré en possession de l'information privilégiée en cause, le 10 février 2021 aux alentours de 19h45, et les acquisitions de titres Lysogene réalisées par M. Chetrit le 11 février 2021, toutes applications de messagerie confondues, est une photographie de lui-même envoyée par M. Aiach, accompagnée du surnom de M. Chetrit, « Miko ».
135. Par ailleurs, il ressort de l'exploitation du téléphone de M. Aiach que, le 12 février 2021, M. Chetrit a envoyé une copie du communiqué de presse annonçant l'obtention par Lysogene de l'accord de la FDA pour débiter les essais cliniques du candidat médicament LYS-GM101. M. Aiach lui a alors envoyé le message « prêt pour décoller ? », auquel M. Chetrit a répondu : « je suis dans l'avion ». MM. Aiach et Chetrit ont, le même jour entre 14h39 et 14h51, échangé à propos de l'évolution du cours du titre Lysogene.
136. Il s'ensuit que la fréquence des échanges entre M. Aiach et M. Chetrit, particulièrement au sujet de l'évolution du cours du titre Lysogene, leurs liens d'amitié au moment des faits reprochés, le caractère suspect de la suppression d'une partie de leurs messages par M. Chetrit et le caractère ambigu des messages échangés le 12 février 2021 figurant dans le téléphone de M. Aiach, sont de nature à révéler un circuit plausible de transmission de l'information privilégiée, ce qui constitue un indice de détention et de transmission de l'information privilégiée en cause.

✓ *Sur le caractère opportun des transactions litigieuses*

137. Les acquisitions litigieuses de titres Lysogene par M. Chetrit, pour le compte de Mikostart, sont intervenues le 11 février 2021, soit la veille de la publication par Lysogene de l'information en cause.
138. Les investissements litigieux ont donc été réalisés à un moment particulièrement opportun compte tenu de la proximité de la date des transactions et de la publication de l'information privilégiée, ce qui constitue un indice de détention et de transmission de l'information privilégiée.

✓ *Sur l'empressement de M. Chetrit à réaliser les transactions litigieuses*

139. Il ressort de l'analyse de transactions réalisées le 11 février 2021 par M. Chetrit pour le compte de Mikostart, qu'il a passé, à 9h11, un premier ordre d'acquisition de 48 000 titres Lysogene pour un montant de 143 163 euros auprès d'un premier établissement bancaire puis, à 9h20, un second ordre d'acquisition de 234 964 titres Lysogene pour un montant de 739 755 euros, auprès d'un autre établissement bancaire. Cette concentration d'achats, pour des montants importants au regard des habitudes d'investissement de M. Chetrit décrites *supra*, révèle un empressement à acquérir des titres Lysogene, ce qui constitue un indice de détention et de transmission de l'information privilégiée.

2.4.3.3 Sur la détention et l'utilisation de l'information privilégiée par M. Chetrit et Mikostart résultant de sa transmission par M. Aiach

140. Il a été établi au point 2.2.3.3 *supra* que M. Aiach détenait l'information privilégiée relative à l'obtention par Lysogene de l'accord de la FDA pour débiter les essais cliniques du candidat médicament LYS-GM101 à raison de sa transmission par Mme Pignet-Aiach le 10 février 2021 aux alentours de 19h45.
141. Le caractère atypique des opérations réalisées par M. Chetrit pour le compte de Mikostart, l'existence d'un circuit plausible de transmission de l'information privilégiée en cause entre M. Aiach et M. Chetrit, le caractère opportun des opérations de M. Chetrit pour le compte de Mikostart et l'empressement de M. Chetrit à réaliser les transactions litigieuses constituent un faisceau d'indices graves, précis et concordants desquels il résulte que seule la détention de l'information privilégiée en cause par M. Chetrit résultant de sa transmission par M. Aiach peut expliquer les opérations sur le titre Lysogene effectuées par M. Chetrit pour le compte de Mikostart.
142. Il ressort des éléments du dossier que M. Chetrit est un investisseur régulier sur les marchés financiers, investissant tant en actions qu'en instruments financiers complexes. Il était, de plus, un investisseur historique de Lysogene *via* la société Vestingene et avait des échanges fréquents avec M. Aiach concernant l'évolution du cours du titre Lysogene.
143. Au regard de son profil d'investisseur et de ses liens avec Lysogene, M. Chetrit savait ou aurait dû savoir que l'information en cause qu'il détenait était privilégiée lorsqu'il a acquis, le 11 février 2021, 282 369 titres Lysogene, pour un montant total de 884 000 euros, pour le compte de Mikostart.
144. Par conséquent, le manquement à l'obligation d'abstention d'utilisation d'information privilégiée, prévue par les articles 8 et 14 du Règlement MAR, est caractérisé à l'égard de M. Chetrit et Mikostart, et le manquement à l'obligation d'abstention de divulgation illicite d'information privilégiée, au sens des articles 10 et 14 du Règlement MAR, est caractérisé à l'égard de M. Aiach.

2.4.3.4 Sur la transmission de l'information privilégiée par M. Aiach à M. C

145. Il ressort des éléments du dossier que M. C a acquis, le 11 février 2021, 1 000 titres Lysogene qu'il a revendus le 16 février 2021, générant une plus-value inférieure à 360 euros.

✓ *Sur l'existence d'un circuit plausible de transmission de l'information*

146. Il ressort des déclarations tant de M. C – qui n'est pas en cause dans la présente affaire – que de M. Aiach qu'ils entretenaient une relation amicale et échangeaient régulièrement autour des sujets financiers et plus particulièrement, au moment des faits reprochés, de l'évolution du cours du titre Lysogene.
147. Il ressort de l'exploitation du téléphone de M. Aiach qu'il a, le 10 février à 21h18, envoyé un message WhatsApp à M. C, qu'il a ensuite supprimé. Il ressort également de l'exploitation du téléphone de M. Aiach que M. C et lui ont, le 11 février 2021, évoqué *via* la messagerie WhatsApp l'évolution du cours du titre Lysogene ainsi que la possibilité de « mobiliser du monde » et « d'influencer les forums » pour faire monter ce cours. Le même jour, M. C a également interrogé M. Aiach sur les annonces prévues par Lysogene lors du symposium du 12 février 2021. De plus, l'exploitation du téléphone de M. Aiach fait apparaître qu'ils ont, pendant la journée du 11 février 2021, utilisé

la messagerie Signal qui permet la suppression programmée des messages et qu'ils ont évoqué, lors de leurs conversations *via* la messagerie WhatsApp, le fait d'entretenir une conversation téléphonique.

148. Il résulte de ce qui précède que les liens d'amitié entre MM. Aiach et C ainsi que leurs échanges des 10 et 11 février 2021, parmi lesquels se trouvent un message supprimé et une conversation *via* la messagerie Signal qui permet la suppression programmée des messages sont de nature à révéler un circuit plausible de transmission de l'information privilégiée, ce qui constitue un indice de transmission de l'information privilégiée.

✓ *Sur le caractère opportun des opérations de M. C*

149. Les acquisitions litigieuses de titres Lysogene par M. C sont intervenues le 11 février 2021, soit la veille de sa publication par Lysogene. Les investissements litigieux ont donc été réalisés à un moment particulièrement opportun compte tenu de la proximité de la date des transactions et de la publication de l'information privilégiée, ce qui constitue un indice de transmission de l'information privilégiée.
150. Il ressort de ce qui précède que les opérations de M. C ont été réalisées à un moment opportun et qu'il existe un circuit plausible de transmission de l'information privilégiée entre M. Aiach et M. C. Ces indices sont toutefois insuffisants à établir que seule la transmission par M. Aiach de l'information relative à l'obtention par Lysogene de l'accord de la FDA pour débiter les essais cliniques du candidat médicament LYS-GM101 peut expliquer les opérations sur le titre Lysogene de M. C. Il convient donc, au bénéfice du doute, de considérer que M. Aiach n'a pas transmis l'information privilégiée en cause.
151. Par conséquent, le manquement à l'obligation d'abstention de divulgation illicite d'information privilégiée, au sens des articles 10 et 14 du Règlement MAR, n'est pas caractérisé à l'égard de M. Aiach.

SANCTIONS ET PUBLICATION

1. Sur les sanctions

152. Les manquements retenus à l'encontre de Mme Pignet-Aiach, de MM. Aiach et Chetrit et de la société Mikostart ont été commis aux dates indiquées plus haut du mois de février 2021.
153. Le II de l'article L. 621-15 du code monétaire et financier, dans sa rédaction en vigueur du 23 octobre 2019 au 24 décembre 2021, 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 opération d'initié [...] au sens des articles 8 ou 12 du règlement (UE) n°596/2014 du Parlement européen et du Conseil du 16 avril 2014 sur les abus de marché (règlement relatif aux abus de marché) et abrogeant la directive 2003/6/CE du Parlement européen et du Conseil et les directives 2003/124/CE, 2003/125/CE et 2004/72/CE de la Commission ; [...] / dès lors que ces actes concernent : / - un instrument financier [...] négociés sur une plate-forme de négociation située sur le territoire français [...]* ».
154. Le III de l'article L. 621-15 du code monétaire et financier, dans sa rédaction en vigueur du 23 octobre 2019 au 24 décembre 2021, non modifié depuis sur ce point et repris depuis le 30 décembre 2024, au e) du III du même article, dispose : « *III.- Les sanctions applicables sont : [...] /) Pour les personnes autres que l'une des personnes mentionnées au II de l'article L. 621-9, auteurs des faits mentionnés aux c à h du II du présent article, une sanction pécuniaire dont le montant ne peut être supérieur à 100 millions d'euros ou au décuple du montant de l'avantage retiré du manquement si celui-ci peut être déterminé ; les sommes sont versées au Trésor public* ».
155. En l'espèce, le titre Lysogene était coté à l'époque des faits sur le compartiment C d'Euronext Paris. Il en résulte que Mme Pignet-Aiach et M. Aiach encourent une sanction pécuniaire au plus égale à 100 millions d'euros ou au décuple du montant de l'avantage retiré du manquement.
156. Le III ter de l'article L. 621-15 du code monétaire et financier, dans sa rédaction en vigueur du 11 décembre 2016 au 30 décembre 2024, repris sans modification au III quater du même article depuis, définit comme suit les critères à prendre en compte pour déterminer la sanction : « *Dans la mise en œuvre des sanctions mentionnées aux III et*

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

157. Le manquement de divulgation illicite d'information privilégiée retenu à l'encontre de Mme Pignet-Aiach est d'une gravité certaine dans la mesure où il a permis la réalisation d'un manquement d'initié par M. Aiach. De plus, Mme Pignet-Aiach était, à l'époque des faits reprochés, directrice générale de la société Lysogene et par conséquent particulièrement informée de l'obligation d'abstention de divulguer et d'utiliser les informations privilégiées en sa possession.
158. Mme Pignet-Aiach indique être directrice d'une société biomédicale à Milan. Elle a déclaré au titre de l'année 2022 des salaires de [...] euros, des revenus fonciers nets de [...] euros pour un revenu fiscal de référence de [...] euros et, au titre de l'année 2023, des salaires de [...] euros, des revenus fonciers nets de [...] euros pour un revenu fiscal de référence de [...] euros. Elle indique être propriétaire de sa résidence principale, dont la valeur nette est estimée à [...] euros.
159. Il sera en conséquence prononcé à l'encontre de Mme Pignet-Aiach une sanction pécuniaire de 150 000 euros.
160. Les manquements d'initié retenus à l'encontre de M. Aiach sont multiples dans la mesure où ils concernent des manquements aux obligations d'abstention d'utilisation d'information privilégiée, d'abstention de divulgation illicite d'information privilégiée et d'abstention de recommandation d'utilisation d'information privilégiée.
161. Le manquement à l'obligation d'abstention d'utilisation d'information privilégiée retenu à l'encontre de M. Aiach est d'une gravité certaine dans la mesure où il a causé un préjudice aux contreparties des ordres litigieux, placées dans une situation d'inégalité par rapport à la sienne. En ce qui concerne le manquement relatif à la divulgation illicite de l'information privilégiée en cause à plusieurs personnes, il est d'autant plus grave qu'il a ensuite lui-même donné lieu à des opérations d'initiés de la part de M. Chetrit et de Mikostart.
162. Le manquement à l'obligation d'abstention d'utilisation d'information privilégiée a porté sur l'acquisition de 25 000 actions Lysogene pour un montant total de 76 570 euros pour son propre compte et de 45 510 actions Lysogene pour un montant total de 146 997 euros pour le compte de Vestingene. La revente des titres acquis pour son propre compte a permis à M. Aiach de réaliser une plus-value de 16 105 euros. S'agissant de Vestingene, les acquisitions litigieuses ont permis de réaliser une économie d'achat évaluée entre 12 288 euros en prenant en compte le cours d'ouverture de Lysogene le 12 février 2021, et 20 480 euros en prenant en compte le cours de clôture de Lysogene le 12 février 2021.
163. M. Aiach exerce une activité de commissariat aux comptes et indique travailler avec un partenaire au développement des solutions digitales pour les commissaires aux comptes. Il a déclaré, au titre de l'année 2022, [...] euros de salaires, [...] euros de revenus de capitaux mobiliers et [...] euros de revenus fonciers pour un revenu fiscal de référence de [...] euros et, au titre de l'année 2023, [...] euros de salaires, [...] euros de revenus de capitaux mobiliers et [...] de revenus fonciers pour un revenu fiscal de référence de [...] euros. M. Aiach indique, par ailleurs, être locataire de sa résidence principale, pour un loyer mensuel de [...] euros, être propriétaire d'un bien immobilier acquis pour un montant de [...] euros faisant l'objet d'un emprunt immobilier, avec un remboursement mensuel de [...] euros, et rembourser des crédits antérieurs à hauteur de [...] euros par mois et avoir à sa charge [...] euros par mois de frais liés aux études de sa fille.
164. Il sera en conséquence prononcé à l'encontre de M. Aiach une sanction pécuniaire de 400 000 euros.

165. La gravité intrinsèque du manquement à l'obligation d'abstention d'utilisation d'information privilégiée a été présentée au point 161 ci-dessus.
166. Ce manquement a porté sur l'acquisition de 282 369 titres Lysogene, pour le compte de Mikostart. La revente des titres acquis a permis à Mikostart, pour le compte de laquelle M. Chetrit a investi, de réaliser une plus-value de 248 112 euros.
167. M. Chetrit indique ne plus exercer d'activité professionnelle. Il a déclaré, au titre de l'année 2022, [...] euros de salaires, [...] euros de revenus de capitaux mobiliers et [...] euros de revenus non-salariés pour un revenu fiscal de référence de [...] euros et, au titre de l'année 2023, [...] euros de salaires et [...] euros de revenus de capitaux mobiliers pour un revenu fiscal de référence de [...] euros. Il indique par ailleurs être débiteur de [...] euros auprès de l'administration fiscale belge dans le cadre d'un contentieux en cours. Enfin, M. Chetrit a fourni les éléments supplémentaires suivants : il est actuellement [...], ne dispose comme revenu que [...], ne dispose d'aucun actif réalisable et il a établi [...].
168. Au regard de la gravité du manquement et des gains réalisés à cette occasion mais aussi de la situation et la capacité financières de M. Chetrit, il sera prononcé à son encontre une sanction pécuniaire de 50 000 euros.
169. La gravité intrinsèque du manquement à l'obligation d'abstention d'utilisation d'information privilégiée a été présentée au point 161 ci-dessus.
170. Ce manquement a porté sur l'acquisition de 282 369 titres Lysogene, pour le compte de Mikostart. La revente des titres acquis a permis à Mikostart de réaliser une plus-value de 248 112 euros.
171. Mikostart fait l'objet d'une procédure de liquidation judiciaire simplifiée ouverte par jugement du tribunal de commerce de Paris du 23 octobre 2024. Ce jugement d'ouverture expose que la société n'a plus d'activité depuis le 1^{er} septembre 2024 du fait de l'indisponibilité du dirigeant pour [...] et fixe la date de cessation des paiements au 30 septembre 2024. Il indique que Mikostart fait état d'un chiffre d'affaires annuel de 201 265 euros au 31 août 2024, d'un passif de 506 753 euros dont 325 925 euros exigibles et d'un actif indisponible de 140 228 euros.
172. Il sera en conséquence prononcé à l'encontre de Mikostart une sanction pécuniaire de 100 000 euros.

2. Sur la publication

173. M. Aiach demande à titre principal que la décision ne soit pas publiée et à titre subsidiaire que la publication soit anonymisée le concernant. Il soutient que les conséquences d'une publication de la décision seraient disproportionnées au regard de celles qu'il a déjà subies personnellement et de ses perspectives de reconstruction personnelle et professionnelle.
174. Le V de l'article L. 621-15 du code monétaire et financier, dans sa rédaction applicable depuis le 11 décembre 2016, dispose : « *La décision de la commission des sanctions est rendue publique dans les publications, journaux ou supports qu'elle désigne, dans un format proportionné à la faute commise et à la sanction infligée. Les frais sont supportés par les personnes sanctionnées. / La commission des sanctions peut décider de reporter la publication d'une décision ou de publier cette dernière sous une forme anonymisée ou de ne pas la publier dans l'une ou l'autre des circonstances suivantes : / a) Lorsque la publication de la décision est susceptible de causer à la personne en cause un préjudice grave et disproportionné, notamment, dans le cas d'une sanction infligée à une personne physique, lorsque la publication inclut des données personnelles ; / b) Lorsque la publication serait de nature à perturber gravement la stabilité du système financier, de même que le déroulement d'une enquête ou d'un contrôle en cours. [...]* ».
175. En l'espèce, M. Aiach ne démontre pas l'existence d'un risque de préjudice grave et disproportionné qui découlerait de la publication de la présente décision. Cette publication 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. Elle sera donc ordonnée sans anonymisation à leur égard pendant une durée de 5 ans.

PAR CES MOTIFS,

Et ainsi qu'il en a été délibéré par M. Jean-Claude Hassan, président de la 2^{ème} section de la commission des sanctions, M. Xavier Samuel, Mme Sophie Langlois, Mme Anne Le Lorier et Mme Ute Meyenberg, membres de la 2^{ème} section de la commission des sanctions, en présence de la secrétaire de séance, la commission des sanctions retient que :

- l'information relative à l'obtention par Lysogene de l'accord de la FDA pour débiter les essais cliniques du candidat médicament LYS-GM101 était privilégiée, au sens de l'article 7 du Règlement MAR, le 10 février 2021 aux alentours de 19h, et l'est demeurée jusqu'au 12 février 2021 ;
- Mme Karen Pignet-Aiach détenait l'information privilégiée relative à l'obtention par Lysogene de l'accord de la FDA pour débiter les essais cliniques du candidat médicament LYS-GM101, au plus tard le 10 février 2021 à 19h29, et l'a transmise à M. Gad Aiach en méconnaissance de l'obligation d'abstention de divulgation illicite d'information privilégiée, prévue par les articles 10 et 14 du Règlement MAR;
- M. Gad Aiach détenait l'information privilégiée relative à l'obtention par Lysogene de l'accord de la FDA pour débiter les essais cliniques du candidat médicament LYS-GM101 et l'a utilisée pour acquérir, le 11 février 2021, 25 000 actions Lysogene pour son propre compte et 45 510 actions Lysogene pour le compte de la société Vestingene en méconnaissance de l'obligation d'abstention d'utilisation d'information privilégiée, prévue par les articles 8 et 14 du Règlement MAR ;
- M. Gad Aiach a recommandé à Mme B d'acquérir des titres Lysogene sur la base de l'information privilégiée relative à l'obtention par Lysogene de l'accord de la FDA pour débiter les essais cliniques du candidat médicament LYS-GM101 en méconnaissance de l'obligation de s'abstenir de recommander d'investir sur la base d'une information privilégiée, prévue par les articles 8 et 14 du Règlement MAR ;
- M. Gad Aiach n'a pas transmis l'information relative à l'obtention par Lysogene de l'accord de la FDA pour débiter les essais cliniques du candidat médicament LYS-GM101 à M. C, de sorte que le manquement à l'obligation d'abstention de divulgation illicite d'information privilégiée, prévue par les articles 10 et 14 du Règlement MAR, n'est pas caractérisé ;
- M. Gad Aiach a transmis l'information relative à l'obtention par Lysogene de l'accord de la FDA pour débiter les essais cliniques du candidat médicament LYS-GM101 à M. Michaël Chetrit de sorte que le manquement à l'obligation d'abstention de divulgation illicite d'information privilégiée, prévue par les articles 10 et 14 du Règlement MAR, est caractérisé ;
- M. Michaël Chetrit et la société Mikostart ont utilisé l'information privilégiée relative à l'obtention par Lysogene de l'accord de la FDA pour débiter les essais cliniques du candidat médicament LYS-GM101 de sorte que le manquement à l'obligation d'abstention d'utilisation d'information privilégiée, prévue par les articles 8 et 14 du Règlement MAR, est caractérisé ;

En conséquence, la commission des sanctions :

- prononce à l'encontre de Mme Karen Pignet-Aiach une sanction pécuniaire de 150 000 euros (cent cinquante mille euros) ;
- prononce à l'encontre de M. Gad Aiach une sanction pécuniaire de 400 000 euros (quatre cent mille euros) ;



- prononce à l'encontre de M. Michaël Chetrit une sanction pécuniaire de 50 000 euros (cinquante mille euros) ;
- prononce à l'encontre de la société Mikostart une sanction pécuniaire de 100 000 euros (cent mille euros) ;
- ordonne la publication de la présente décision sur le site Internet de l'Autorité des marchés financiers et fixe à cinq ans à compter de la date de la présente décision la durée de son maintien en ligne de manière non anonyme.

Fait à Paris, le 5 mai 2025

La Secrétaire de séance,

Le Président,

Anne Vauthier

Jean-Claude Hassan

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