

## **DECISION DE LA COMMISSION DES SANCTIONS A L'EGARD DE M. A**

Un recours sur le fond à l'encontre de la décision de la Commission des sanctions du 10 avril 2008 a été formé par M. A devant la Cour d'appel de Paris qui, par arrêt du 8 avril 2009, a réformé cette décision en retenant que le manquement d'initié reproché à M. A n'était pas établi.

Sur pourvoi de l'AMF, la Cour de cassation a, le 1er juin 2010, cassé cet arrêt et remis, en conséquence, la cause et les parties dans l'état où elles se trouvaient avant celui-ci, les renvoyant devant la Cour d'appel de Paris autrement composée pour qu'elle statue à nouveau sur le recours de M. A.

Le 21 juin 2012, la Cour d'appel de Paris a réformé la décision de la Commission des sanctions du 10 avril 2008 en ce qu'elle prononce à l'encontre de M. A une sanction pécuniaire de 400 000 euros et ordonne des mesures de publication, en retenant que le manquement d'initié reproché n'était pas établi.



**Commission  
des sanctions**

**DECISION DE LA COMMISSION DES SANCTIONS A L'EGARD DE M. A**

La 1<sup>ère</sup> Section de la Commission des sanctions de l'Autorité des marchés financiers (« *AMF* ») :

- Vu le Code monétaire et financier, notamment ses articles L. 621-14 et L. 621-15 dans leur rédaction applicable à l'époque des faits, ainsi que ses articles R. 621-7, R. 621-38 à R. 621-40 ;
- Vu les articles 621-1, 622-1 et 622-2 du Règlement général de l'AMF dans leur rédaction applicable à l'époque des faits ;
- Vu la notification de griefs adressée le 29 juin 2007 à M. A ;
- Vu les observations écrites en date du 27 juillet 2007 déposées par M. A ;
- Vu la décision du 14 septembre 2007 du Président de la Commission des sanctions désignant M. Pierre LASSERRE, Membre de la Commission des sanctions, en qualité de Rapporteur ;
- Vu l'audition de M. A représenté par Maître Philippe BERTEAUX effectuée par le Rapporteur le 4 décembre 2007 ;
- Vu le rapport de M. Pierre LASSERRE en date du 27 février 2008 ;
- Vu la lettre de convocation à la séance de la Commission des sanctions du 10 avril 2008 à laquelle était annexé le rapport signé du Rapporteur, adressé à M. A le 27 février 2008 ;
- Vu les observations écrites en date des 19 mars et 7 avril 2008 présentées par Maîtres Henri BRANDFORD-GRIFFITH et Diane PASTUREL pour le compte de M. A ;
- Vu les autres pièces du dossier ;

Après avoir entendu au cours de la séance du 10 avril 2008 :

- M. le Rapporteur en son rapport ;
- M. Nicolas NAMIAS, Commissaire du Gouvernement, qui a indiqué ne pas avoir d'observations à formuler ;
- M. A, assisté de Maîtres Henri BRANDFORD-GRIFFITH, Diane PASTUREL et Benoît DESCOURS ;

la personne mise en cause ayant pris la parole en dernier.

## **I. FAITS ET PROCEDURE**

### **1.1. LES FAITS**

A la suite de mouvements inhabituels constatés sur les titres SUEZ durant les jours ayant précédé l'annonce du projet de fusion entre SUEZ et GAZ DE FRANCE par le Premier ministre le 25 février 2006, le Secrétaire général de l'AMF a pris la décision, le 5 octobre 2006, d'ouvrir une enquête sur le marché du titre SUEZ. Cette enquête a été étendue le 26 janvier 2007 au marché du titre ALLIED DOMECQ coté sur le London Stock Exchange à compter du 1<sup>er</sup> mars 2005.

L'analyse du marché du titre SUEZ sur le mois de février 2006 a permis de relever que la société BUILDINVEST SAS (ci-après « *BUILDINVEST* »), M. A, Président de cette société et actionnaire majoritaire (détenant 99 % du capital social), Mme B, son épouse, et M. C, leur fils, également administrateur de BUILDINVEST, ont acquis un nombre massif de titres SUEZ.

Le 27 février 2006, premier jour de bourse suivant l'annonce du rapprochement de SUEZ avec GAZ DE FRANCE, l'intégralité des titres détenus par la famille A et la société BUILDINVEST SAS a été cédée sur le marché.

Le profit réalisé lors de cette vente de titres s'est élevé à 120 645 € pour la société BUILDINVEST SAS et à 33 000 € pour M. A.

Par ailleurs, il ressort du rapport d'enquête que M. A a acquis pour 215 000 € de titres ALLIED DOMECQ cotée sur le London Stock Exchange, le 1<sup>er</sup> avril 2005.

Le 5 avril 2005, les sociétés ALLIED DOMECQ et PERNOD RICARD ont annoncé le projet de PERNOD RICARD de déposer une offre d'achat sur la société ALLIED DOMECQ.

Le 8 avril 2005, M. A a revendu l'intégralité de ses titres ALLIED DOMECQ, enregistrant un profit d'environ 29 000 €

### **1.2. LA PROCEDURE**

Le 5 octobre 2006, le Secrétaire général de l'AMF a décidé l'ouverture d'une enquête sur le marché du titre SUEZ à compter du 1<sup>er</sup> janvier 2006, étendu aux interventions de la famille A sur le titre ALLIED DOMECQ coté sur le London Stock Exchange à compter du 1<sup>er</sup> mars 2005.

Cette enquête a fait l'objet d'un rapport de la Direction des Enquêtes et de la Surveillance des Marchés (DESM) du 16 avril 2007.

Au regard des conclusions de ce rapport et sur décision de la Commission spécialisée n° 1 du 22 mai 2007, le Président de l'AMF a, par lettre recommandée avec demande d'avis de réception du 29 juin 2007, notifié à M. A les griefs exposés ci-après. Le rapport d'enquête établi par la DESM a été annexé à cette lettre.

La notification de griefs reproche à M. A d'avoir utilisé, en février 2006, une information privilégiée relative aux grandes chances d'annonce publique imminente d'une opération concernant le titre SUEZ : soit l'information relative à une offre publique d'achat de la société italienne ENEL sur le capital de SUEZ, soit celle relative à un rapprochement capitalistique entre SUEZ et GAZ DE FRANCE, soit encore ces deux informations.

La notification de griefs reproche également en substance à M. A d'avoir utilisé, en avril 2005, une information privilégiée relative aux grandes chances de dépôt imminent d'une offre publique d'achat de PERNOD RICARD sur ALLIED DOMECQ.

Le Président de l'AMF, en application de l'article R 621-38 du Code monétaire et financier, a informé M. A, d'une part, de la transmission de la lettre de notification au Président de la Commission des sanctions pour attribution et désignation d'un Rapporteur et, d'autre part, du délai d'un mois dont il disposait pour présenter les observations écrites en réponse aux griefs énoncés dans cette lettre. Il lui a également été indiqué la possibilité de se faire assister de toute personne de son choix et de prendre connaissance des pièces du dossier dans les locaux de l'AMF.

M. A, par l'intermédiaire de Maître Philippe BERTEAUX, a présenté ses observations écrites dans un courrier reçu à l'AMF le 30 juillet 2007.

Le Président de la Commission des sanctions a désigné M. Pierre LASSERRE en qualité de Rapporteur par décision du 14 septembre 2007.

Par lettre recommandée avec demande d'avis de réception en date du 18 septembre 2007, M. A a été avisé de la désignation de M. Pierre LASSERRE en qualité de Rapporteur, cette lettre lui rappelant, en outre, la possibilité d'être entendu à sa demande, dans les locaux de l'AMF.

Conformément à sa demande, M. A a été entendu par le Rapporteur le 4 décembre 2007.

Le Rapporteur a déposé son rapport le 27 février 2008.

M. A a été convoqué à la séance de la Commission des sanctions du 10 avril 2008 par lettre recommandée avec demande d'avis de réception du 27 février 2008 auquel était annexé le rapport signé du Rapporteur.

Des observations supplémentaires ont été déposées par Maîtres Henri BRANDFORD-GRIFFITH et Diane PASTUREL, les 19 mars et 7 avril 2008, en réponse au rapport du Rapporteur.

## **II. MOTIFS DE LA DECISION**

### **A. Sur les exceptions de procédure invoquées par M. A**

#### **1. Sur la procédure d'enquête**

Considérant que l'article L. 621-10 du Code monétaire et financier dispose que les enquêteurs peuvent, pour les nécessités de l'enquête, se faire communiquer tous documents, quel qu'en soit le support, en obtenir la copie et accéder aux locaux à usage professionnel des mis en cause alors que l'article L. 621-12 de ce même Code concerne les pouvoirs de perquisition et de saisie dont les enquêteurs ne disposent que sur autorisation spéciale du juge judiciaire ;

Considérant qu'en l'espèce les enquêteurs ont agi exclusivement sur le fondement de l'article L. 621-10 du Code monétaire et financier ; qu'il ne résulte pas du dossier que ce ne soit pas de leur plein gré que le mis en cause et son fils leur ont donné accès à leurs locaux et leur ont communiqué les copies des documents demandés, sans qu'aucune autorisation judiciaire eût à être requise ; qu'ainsi le moyen tiré d'un vice de procédure pour non respect de l'article L. 621-12 doit être écarté ;

#### **2. Sur le procès-verbal d'audition du 29 janvier 2007**

Considérant que M. A invoque la nullité du procès verbal de l'audition menée par les enquêteurs le 29 janvier 2007 au motif qu'il n'aurait pas été informé, dans sa lettre de convocation à cette audition, de ce que l'enquête avait été étendue au titre ALLIED DOMECCQ ;

Considérant que l'article R. 621-35 du Code monétaire et financier dispose que « *les enquêteurs peuvent convoquer et entendre toute personne susceptible de leur fournir des informations. / La convocation est adressée à l'intéressé par lettre recommandée avec demande d'avis de réception, remise en main propre contre récépissé ou acte d'huissier, huit jours au moins avant la date de convocation. Elle fait référence à l'ordre de mission nominatif de l'enquêteur établi par le secrétaire général ou son délégataire (...)* » ;

Considérant que s'il est toujours possible à la Commission des sanctions de prendre en compte les conditions dans lesquelles, au cours d'une enquête, il a été procédé à une audition pour apprécier la portée des déclarations ainsi recueillies, il ne découle pas de l'article R. 621-35 du Code monétaire et financier que la circonstance qu'au cours d'une audition des questions viennent à être posées sur des points autres que ceux mentionnés dans l'ordre de mission des enquêteurs entraîne par elle-même l'irrégularité de la procédure ;

## **B. Sur les griefs relatifs à l'utilisation d'informations privilégiées relatives aux titres SUEZ et ALLIED DOMEQ**

Considérant qu'en vertu des articles 622-1 et 622-2 du Règlement général de l'AMF toute personne détenant une information privilégiée « *qui sait ou aurait dû savoir qu'il s'agit d'une information privilégiée* » doit s'abstenir de l'utiliser en acquérant ou en cédant ou en tentant d'acquérir ou de céder pour son propre compte ou pour le compte d'autrui soit directement soit indirectement les instruments financiers auxquels se rapporte cette information ou les instruments financiers auxquels ces instruments sont liés ;

Considérant que lorsqu'elle est saisie d'un grief fondé sur la méconnaissance de ces dispositions, la Commission des sanctions doit d'abord rechercher si est établie l'existence de l'information privilégiée qu'il est reproché à la personne mise en cause d'avoir utilisée ;

Considérant que constitue une information privilégiée une information précise, non publique qui, si elle était rendue publique, serait susceptible d'avoir une incidence sensible sur le cours du titre ;

### **1. Sur le grief relatif au marché du titre SUEZ**

#### **1.1 En ce qui concerne l'existence d'une information privilégiée**

##### **a) Sur la condition relative à la précision de l'information**

Considérant que constitue une information précise une information qui sans être nécessairement certaine implique l'existence d'un projet suffisamment défini entre les parties pour avoir des chances raisonnables d'aboutir, peu important l'existence d'aléas quant à la réalisation effective du projet ; qu'en novembre 2005, une première réunion s'est tenue à Rome entre MM. Henri PROGLIO et Fulvio CONTI, respectivement Président Directeur Général de VEOLIA ENVIRONNEMENT et Administrateur délégué du groupe italien ENEL, afin d'étudier la faisabilité d'une éventuelle opération conjointe d'acquisition de SUEZ ; qu'ont eu lieu, par la suite sur ce sujet, plus d'une trentaine de réunions auxquelles a participé la banque LAZARD pour le compte de la société VEOLIA ; que le 2 décembre 2005, au cours d'une réunion à Milan, le principe d'une transaction a été arrêté et le montage financier a été précisé ; que début janvier 2006, ENEL a mandaté CREDIT SUISSE et VEOLIA a mandaté la SOCIETE GENERALE et BNP PARIBAS afin de lancer une offre conjointe sur le groupe SUEZ ; que le 30 janvier à Rome, les états-majors d'ENEL et VEOLIA ont décidé de lancer leur offre conjointe dès que VEOLIA aurait trouvé un partenaire pour la reprise des activités « *environnement* » de SUEZ en France, M. PROGLIO affirmant être en cours de négociation avec un acheteur français ;

Considérant qu'il résulte de ces éléments dont la matérialité n'est pas contestée, qu'entre le 2 et le 8 février 2006, période durant laquelle M. A est intervenu sur le marché du titre SUEZ l'information tenant au projet d'ENEL de lancer une offre publique sur SUEZ était précise ; que la circonstance que ce projet n'a finalement pas abouti, à la suite

notamment du rapprochement de SUEZ avec GAZ DE FRANCE, conçu pour y faire échec et annoncé le 25 février 2006 par le Premier ministre, est sans incidence sur cette caractérisation ;

b) Sur le caractère non public de cette information

Considérant qu'à la date de l'acquisition des titres par M. A entre le 2 et le 8 février 2006, le projet d'ENEL n'avait pas été rendu public ; que c'est seulement le 22 février 2006 qu'ENEL a indiqué ne pas exclure le lancement d'une offre sur SUEZ ;

c) Sur l'influence sensible sur le cours du titre SUEZ que cette information était susceptible d'avoir

Considérant que l'annonce d'un projet d'offre publique est susceptible d'avoir une influence sensible sur le cours du titre de la société cible de l'offre ;

Considérant qu'il résulte de tout ce qui précède que l'information tenant au projet d'ENEL de lancer une offre publique sur SUEZ présentait au moment de l'intervention sur le titre SUEZ par M. A tous les caractères d'une information privilégiée ;

## 1.2 En ce qui concerne la détention et l'utilisation d'une information privilégiée

Considérant que la preuve de la détention et de l'exploitation d'une information privilégiée peut être rapportée au moyen d'un faisceau d'indices graves, précis et concordants, sans que l'Autorité de marché ait l'obligation d'établir précisément les circonstances dans lesquelles l'information privilégiée est parvenue jusqu'à la personne qui l'a exploitée ;

Considérant en premier lieu, qu'entre le 2 et le 8 février M. A a acquis pour son compte propre, celui de son épouse ainsi que pour le compte de BUILDINVEST, 110 393 titres SUEZ pour 3 341 716 € ; que l'importance de cet achat est d'autant plus remarquable qu'il ne correspond pas à ses habitudes d'investissement ; qu'ainsi s'agissant des acquisitions de titres ALLIED DOMECQ qui font l'objet de l'autre grief, le montant de cet achat s'élevait à 215 000 € ; que si, par ailleurs, il est arrivé à M. A de procéder à des acquisitions d'autres titres de sociétés cotées comme ALTADIS ou EADS (ou encore à celles invoquées dans le mémoire du 19 mars 2008) c'était pour des montants très sensiblement inférieurs ;

Considérant en second lieu, que s'agissant des opérations réalisées pour le compte de BUILDINVEST, soit 65 664 titres SUEZ pour 1 998 988 €, cette acquisition de titres d'une société cotée ne s'inscrit pas dans la logique de la pratique - aussi bien avant l'acquisition des titres SUEZ qu'après leur revente - consistant à placer en OPCVM monétaires la trésorerie de son entreprise qui variait en fonction du dénouement des opérations immobilières qu'il menait ; qu'au demeurant, la banque chargée d'exécuter les ordres de bourse de M. A a attiré son attention sur le caractère atypique de ses achats de titres SUEZ ;

Considérant en troisième lieu, que si M. A soutient que cette acquisition de titres SUEZ aurait été décidée par la recherche d'un rendement supérieur à celui d'OPCVM monétaires, la portée de cette affirmation est relativisée par la revente de ces titres SUEZ moins d'un mois après leur acquisition ;

Considérant enfin, que le mis en cause qui a indiqué lors de l'enquête : « *je reconnais qu'à cette époque, j'ai investi la quasi-totalité de mon portefeuille boursier dans des titres SUEZ* » n'a fourni aucune explication plausible sur de tels achats massifs sur ce seul titre ;

Considérant qu'il résulte du rapprochement de l'ensemble de ces indices que seule la détention de l'information mentionnée au paragraphe 1.1 peut expliquer l'opération incriminée ;

Considérant qu'il résulte de tout ce qui précède, que le grief relatif à l'utilisation, en toute connaissance de cause, d'une information privilégiée sur le titre SUEZ est établi ;

## **2. Sur le grief relatif au marché du titre ALLIED DOMECQ**

Considérant qu'il est reproché à M. A, d'avoir été à l'origine, le 1<sup>er</sup> avril 2005, de l'acquisition de titres ALLIED DOMECQ pour un montant de 215 000 € alors qu'il avait connaissance d'une information privilégiée consistant dans le projet de PERNOD RICARD de déposer une offre publique d'achat sur la société ALLIED DOMECQ ;

Considérant que seule une information non publique peut constituer une information privilégiée ;

Considérant qu'ainsi que le relève le mémoire produit le 19 mars 2008 par le mis en cause, de nombreux articles de presse - qui n'étaient pas mentionnés dans le rapport d'enquête au vu duquel a été établie la notification de griefs - avaient fait état, antérieurement à l'acquisition litigieuse, de l'imminence d'une offre publique de PERNOD RICARD sur ALLIED DOMECQ ; qu'ainsi, faute de répondre à la condition de n'avoir pas été publique, l'information qu'il est reproché à M. A d'avoir utilisée ne peut être regardée comme une information privilégiée ; que dès lors le grief notifié à M. A et tiré de l'utilisation d'une information privilégiée sur ALLIED DOMECQ doit être écarté ;

## **III. SANCTIONS**

Considérant qu'il résulte de l'article L. 621-15 du Code monétaire et financier, dans sa version applicable à l'époque des faits, que :

*« 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, s'est livrée ou a tenté de se livrer à une opération d'initié (...) ou à tout autre manquement mentionné au premier alinéa du I de l'article L. 621-14 [...] ».*

*« III - Les sanctions applicables sont : (...)*

*c) Pour les personnes autres que l'une des personnes mentionnées au II de l'article L. 621-9, auteurs des faits mentionnés aux c et d du II, une sanction pécuniaire dont le montant ne peut être supérieur à 1,5 million d'euros ou au décuple du montant des profits éventuellement réalisés ; (...)*

*Le montant de la sanction doit être fixé en fonction de la gravité des manquements commis et en relation avec les avantages ou les profits éventuellement tirés de ces manquements » ;*

Considérant que les dispositions précitées selon lesquelles le montant de la sanction pécuniaire peut être fixé en fonction du montant des profits réalisés permettent de prendre en compte l'ensemble des profits qui ont été personnellement appréhendés, à un titre ou un autre, par la personne sanctionnée ;

Considérant que dans le cas de M. A il y a lieu de tenir compte, non seulement des opérations qu'il a faites pour son compte et qui lui ont procuré un profit de 33 000 € mais aussi, dès lors que le mis en cause détient 99 % du capital social de cette société, de celles faites pour BUILDINVEST qui lui ont procuré un profit d'un montant de 120 645 € dès lors que le mis en cause détient 99 % du capital social ;

Considérant qu'il résulte de ce qui précède qu'il sera fait une exacte appréciation des faits en condamnant M. A à une amende pécuniaire de 400 000 € ;

#### IV. SUR LA PUBLICATION DE LA DECISION

Considérant que le V de l'article L. 621-15 du Code monétaire et financier dispose que « *la commission des sanctions peut rendre publique sa décision dans les publications, journaux ou supports qu'elle désigne, à moins que cette publication ne risque de perturber gravement les marchés financiers ou de causer un préjudice disproportionné aux parties en cause. Les frais sont supportés par les personnes sanctionnées* » ; que, par ces dispositions, le législateur a entendu permettre à la Commission de tenir compte des exigences d'intérêt général relatives à la loyauté du marché, à la transparence des opérations et à la protection des épargnants qui fondent son pouvoir de sanction ainsi que de l'intérêt qui s'attache pour la sécurité juridique de l'ensemble des opérateurs à ce que ceux-ci puissent, en ayant accès à ses décisions, connaître son interprétation des règles qu'ils doivent observer ; que les circonstances de l'espèce ne sont pas de nature à démontrer que la publication de la décision, laquelle publication sera assortie de la préservation de l'anonymat des personnes physiques en cause, entraînerait, compte tenu de ces exigences, des conséquences disproportionnées sur la situation de M. A ; que la publication de la décision sera en conséquence ordonnée ;

#### PAR CES MOTIFS,

Et après en avoir délibéré sous la présidence de M. Daniel LABETOULLE, par Mme Marielle COHEN-BRANCHE et M. Joseph THOUVENEL, Membres de la 1<sup>ère</sup> Section de la Commission des sanctions, et par M. Antoine COURTEAULT, Membre de la 2<sup>ème</sup> section de la Commission des sanctions, suppléant de M. Jean-Claude HANUS en application de l'article R. 621-7.I du Code monétaire et financier, en présence du Secrétaire de séance,

#### DECIDE DE :

- prononcer à l'encontre de M. A une sanction pécuniaire de 400 000 € (quatre cent mille euros) ;
- publier la présente décision au « *Bulletin des Annonces Légales Obligatoires* » ainsi que sur le site Internet et dans la Revue mensuelle de l'AMF, mais sous forme anonyme en ce qui concerne M. A et les membres de sa famille.

A Paris, le 10 avril 2008,

Le Secrétaire de séance,

Le Président,

Marc-Pierre JANICOT

Daniel LABETOULLE

**Cette décision peut faire l'objet d'un recours dans les conditions prévues aux articles R. 621-44 à R. 621-46 du Code monétaire et financier.**