



**La Commission
des sanctions**

**DECISION DE LA COMMISSION DES SANCTIONS A L'EGARD DE
MM. A, B, C, D, E
DE MME F ET DE LA SOCIETE INTOUCH INVESTMENTS**

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

Vu le code monétaire et financier, notamment ses articles L. 621-14 et L. 621-15, ainsi que ses articles R. 621-5 à R. 621-7 et R. 621-38 à R. 621-40 ;

Vu le règlement général de l'AMF, notamment ses articles 621-1, 622-1 et 622-2 ;

Vu les notifications de griefs en date du 17 juin 2010, adressées à MM. A, B, C, D, E, Mme F, et la société Intouch Investments ;

Vu la décision du 29 juin 2010 du Président de la Commission des sanctions désignant M. Jean-Claude Hanus, membre de la Commission des sanctions, en qualité de rapporteur ;

Vu les lettres recommandées avec demande d'avis de réception du 20 juillet 2010 informant les mis en cause de la désignation de M. Jean-Claude Hanus en qualité de rapporteur, les avisant de la faculté d'en demander la récusation dans un délai d'un mois conformément aux articles R621-9-3 et R.621-9-4 du code monétaire et financier, et leur rappelant la faculté d'être entendus, à leur demande, conformément à l'article R. 621-39-I. du code monétaire et financier ;

Vu les lettres recommandées avec demande d'avis de réception du 6 août 2010, en réponse à des demandes datées du 29 juillet 2010 et du 3 août 2010, informant MM. A, C, B et la société Intouch Investments, de la prolongation jusqu'au 30 novembre 2010 du délai dont ils disposaient initialement pour présenter leurs observations ;

Vu les lettres recommandées avec demande d'avis de réception du 10 septembre 2010, en réponse à des demandes datées du 24 août 2010, informant Mme F et M. D de la prolongation jusqu'au 30 novembre 2010 du délai dont ils disposaient initialement pour présenter leurs observations ;

Vu les observations présentées, le 29 novembre 2010, par Maître Elisabeth Maisondieu Camus pour le compte de M. A ;

Vu les observations présentées, le 29 novembre 2010, par Maîtres Alexis Marraud des Grottes et Jean-Pierre Martel pour le compte de MM. C, B et la société Intouch Investments ;

Vu les observations présentées, le 29 novembre 2010, par Maître Jean-Dominique Lovichi pour le compte de Mme F et M. D ;

Vu les observations, datées du 16 août 2010, présentées par M. E, reçues le 9 mars 2011 par le secrétariat de la Commission des sanctions de l'AMF ;

Vu le rapport de M. Jean-Claude Hanus en date du 25 avril 2012 ;

- Vu les lettres recommandées avec demande d'avis de réception, en date du 26 avril 2012, convoquant les mis en cause à une séance fixée au 8 juin 2012 et leur transmettant une copie du rapport du rapporteur ;
- Vu les lettres recommandées avec demande d'avis de réception, en date des 31 mai et 4 juin 2012, informant les mis en cause de la modification de la date de la séance de la Commission des sanctions au 21 septembre 2012, avec mention de la faculté de bénéficier des services d'un interprète, et qui pour Mme F et M. D, auxquels le pli précédent n'avait pu être remis, étaient accompagnées de la copie du rapport du rapporteur ;
- Vu les observations écrites en réponse au rapport du rapporteur déposées le 24 mai 2012 par Maîtres Alexis Marraud des Grottes et Jean-Pierre Martel pour le compte de MM. C, B et de la société Intouch Investments ;
- Vu les lettres recommandées, avec demande d'avis de réception, en date du 30 juillet 2012, informant les mis en cause de la composition de la Commission des sanctions lors de la séance, et de leur faculté de demander la récusation d'un ou plusieurs de ses membres ;
- Vu les autres pièces du dossier ;

Après avoir entendu au cours de la séance publique du 21 septembre 2012, en l'absence des mis en cause :

- M. Jean-Claude Hanus en son rapport ;
- M. Emmanuel Doumas, représentant le directeur général du Trésor, qui a indiqué ne pas avoir d'observations à formuler ;
- M. Maxime Galland, représentant le Collège de l'AMF ;
- Maître Jean-Dominique Lovichi, conseil de Mme F et de M. D ;
- Maîtres Alexis Marraud des Grottes et Diane Lamarche, conseils de MM. C et B ainsi que de la société Intouch Investments ;

Ces conseils ayant eu la parole en dernier.

FAITS ET PROCÉDURE

La société NET2S (ci-après « **NET2S** ») est une société française de services informatiques spécialisée dans le conseil et les technologies de l'information et de la communication, dont le titre était admis aux négociations sur le compartiment C d'Euronext Paris jusqu'à son retrait de la cote intervenu le 3 mars 2009.

Le 10 octobre 2007, après que la cotation de son titre eut été suspendue sur un dernier cours de 4,45 euros, NET2S a publié un communiqué faisant état d'une offre publique d'achat simplifiée sur ses titres par la société British Telecom (ci-après « **BT** »), à un prix de 5,27 euros par action, valorisant ainsi la société à environ 68 M€.

Le 11 octobre 2007, la cotation du titre NET2S a repris et a clôturé en fin de journée à 5,17 euros, en hausse de plus de 16% par rapport au cours de clôture précédent.

L'offre publique a été ouverte du 13 février au 10 mars 2008. A son issue, BT détenait 91,11% du capital de NET2S. Le 27 janvier 2009, BT a déposé une offre publique de rachat avec retrait obligatoire qui a conduit, le 3 mars 2009, à la radiation de la cote du titre NET2S.

Durant la période précédant l'annonce de l'offre publique d'achat, le Service de la surveillance des marchés de l'AMF a constaté des achats atypiques, représentant une part importante des volumes d'échanges sur le marché du titre NET2S. Cette constatation a conduit le secrétaire général de l'AMF à ouvrir, le 21 janvier 2008, une enquête sur le marché de ce titre à compter du 1^{er} juin 2007, période avancée au 1^{er} mars 2007 par une nouvelle décision en date du 25 février 2010.

A l'issue de l'enquête, a été établi par la Direction des enquêtes et de la surveillance des marchés de l'AMF (ci-après « **DESM** »), le 31 mars 2010, un rapport examiné, conformément à l'article L. 621-15 du code monétaire et financier, le 18 mai 2010 par la Commission spécialisée n° 1 du Collège de l'AMF, qui a décidé de notifier des griefs.

En application de cette décision, le président de l'AMF a, par lettres recommandées avec demandes d'avis de réception du 17 juin 2010, rédigées tant en langue française qu'en langue anglaise, notifié des griefs aux sept mis en cause.

En substance, il est fait grief à :

- M. A d'avoir, hors du cadre normal de ses fonctions de directeur financier et de membre du comité d'investissement de BT à l'époque des faits, communiqué l'information privilégiée relative à la préparation de l'OPA de BT sur les actions de la société NET2S à Mme F et à M. C ;
- Mme F, d'avoir utilisé l'information privilégiée relative à la préparation de cette OPA, pour acquérir des titres NET2S pour son compte personnel et celui de son fils M. D ;
- M. D, d'avoir, alors qu'il avait connaissance de l'information privilégiée relative à la préparation de cette OPA, acquis des titres NET2S par l'intermédiaire de sa mère ;
- M. C, d'avoir utilisé l'information privilégiée relative à la préparation de cette OPA pour acheter des titres NET2S pour son compte personnel, ainsi que pour le compte de la société Intouch Investments (ci-après « **Intouch** ») et de la société Vogue Ltd (ci-après « **Vogue** »), et d'avoir communiqué cette information privilégiée à MM. B et E ;
- M. B, d'avoir utilisé l'information privilégiée relative à la préparation de cette OPA pour acheter des titres NET2S pour son compte personnel, ainsi que pour le compte de la société Business Bay Property Investments Limited (ci-après « **Business Bay** ») ;
- la société Intouch , représentée par ses deux associés, gérants et fondateurs, MM. C et B, d'avoir utilisé l'information privilégiée relative à la préparation de cette OPA, pour acheter des titres NET2S ;
- M. E, d'avoir utilisé l'information privilégiée relative à la préparation de cette OPA pour acheter des titres NET2S pour le compte de trois sociétés dont il est l'ayant droit économique, domiciliées à Singapour, à l'Île de Man et aux Îles vierges britanniques.

Les notifications de griefs précisent que ces faits pourraient donner lieu, à l'encontre de la société Intouch , ainsi qu'« à titre personnel » à l'encontre de Mme F, MM. A, D, C, B et E, « à une sanction sur le fondement des articles L. 621-14 et L.621-15 du Code monétaire et financier », au titre de « manquements à l'obligation d'abstention formulée par les dispositions des articles 621-1, 622-1 et 622-2 du règlement général de l'AMF ».

Conformément à l'article R. 621-38 du code monétaire et financier, une copie des notifications de griefs a été transmise le 17 juin 2010 au Président de la Commission des sanctions qui, le 29 juin 2010, a désigné M. Jean-Claude Hanus en qualité de rapporteur, ce dont les mis en cause ont été informés par lettres recommandées avec demande d'avis de réception du 20 juillet 2010 leur précisant qu'ils pouvaient demander la récusation de celui-ci, dans les conditions prévues par les articles R. 621-39-3 et R. 621-39-4 du code monétaire et financier, dans un délai d'un mois.

Par lettres recommandées du même jour signées du rapporteur, avec demande d'avis de réception, les mis en cause ont été informés de leur faculté d'être entendus, à leur demande, conformément à l'article R. 621-39-I. du code monétaire et financier.

Après avoir bénéficié chacun d'une prorogation du délai de réponse, conformément à leurs demandes, Maître Elisabeth Maisondieu Camus pour le compte de M. A, Maîtres Alexis Marraud des Grottes et Jean-Pierre Martel pour le compte de MM. C, B et la société Intouch et Maître Jean-Dominique Lovichi pour le compte de Mme F et de M. D ont fait parvenir des observations écrites en réponse aux notifications de griefs par lettres datées du 29 novembre 2010.

Par lettre, datée du 16 août 2010, reçue par le secrétariat de la Commission des sanctions de l'AMF le 9 mars 2011, M. E a fait parvenir, pour son compte, des observations écrites en langue française.

Par lettres recommandées avec demande d'avis de réception des 26 avril 2012, 31 mai 2012 et 4 juin 2012, les mis en cause ont reçu copie du rapport du rapporteur et ont été convoqués à la séance de la Commission des sanctions du 21 septembre 2012.

Par lettre en date du 23 mai 2012, remise par porteur, Maîtres Alexis Marraud des Grottes et Jean-Pierre Martel ont fait parvenir des observations en réponse au rapport du rapporteur pour le compte de MM. C, B et la société Intouch.

Par lettres recommandées avec demande d'avis de réception en date du 30 juillet 2012, les mis en cause ont été informés de la composition de la formation de la Commission des sanctions lors de la séance et de la faculté de présenter une demande de récusation en application des articles R. 621-39-2 et suivants du code monétaire et financier.

MOTIFS DE LA DÉCISION

I. Sur les exceptions de procédure invoquées par Mme F, M. D et M. A, et les demandes d'actes complémentaires sollicitées par ce dernier

Considérant que Mme F et M. D soulèvent l'irrégularité de la procédure d'enquête aux motifs que :

- la DESM aurait, en violation de l'article R. 621-31 du code monétaire et financier aux termes duquel « pour exercer ses pouvoirs de contrôle et d'enquête, l'Autorité des marchés financiers peut recourir : [...] A une autorité d'un autre État membre de la Communauté européenne ou partie à l'accord sur l'Espace économique européen chargée du contrôle des marchés financiers ou des prestataires de services d'investissement », eu recours à l'autorité de régulation kenyane (« *Capital Markets Authority* », ci-après « **CMA** ») pour mener à bien leurs auditions ;
- les convocations adressées par la CMA et les procès-verbaux d'auditions subséquents ne respecteraient pas les conditions de forme posées par l'article R. 621-35 du code monétaire et financier ;

Considérant que M. A soulève également la nullité de la procédure aux motifs que :

- en lui transmettant la notification de griefs par lettre simple, la *Financial Services Authority* (ci-après « **FSA** »), saisie par l'AMF, aurait violé les dispositions de l'article R. 621-38 alinéa 1 du code monétaire et financier qui prévoit une notification « par lettre recommandée avec demande d'avis de réception, remise en main propre contre récépissé ou acte d'huissier » ;
- la requête d'assistance envoyée par l'AMF à la FSA, le 29 octobre 2008, en vue d'obtenir de lui des réponses à une liste de questions écrites, ne préciserait ni le but de la demande ni les textes de loi applicables à l'infraction recherchée, en violation des articles 7a et 8 de l'« accord

multilatéral portant sur la consultation, la coopération et l'échange d'informations » entre les régulateurs boursiers (ci-après « **MMOU** ») de l'OICV signé par les deux autorités ;

- la requête d'assistance envoyée par l'AMF à la FSA, le 20 janvier 2009, en vue de son audition, ne préciserait pas les conditions de forme posées par les articles L. 621-10 et R. 621-35 du code monétaire et financier ;
- la convocation en vue de son audition le 5 mars 2008 lui aurait été adressée par la FSA à son adresse professionnelle, concomitamment à celle qui a visé directement la société BT, et sans être revêtue de la mention « *personnel et confidentiel* » pourtant expressément requise par l'AMF dans son courrier de demande de coopération du 29 octobre 2008 ;
- la demande d'assistance de l'AMF du 12 mars 2009, qui sollicitait de BT la transmission d'un certain nombre de documents et visait à la fois des documents « *en possession de BT à raison de sa qualité d'acquéreur des titres NET2S* », « *à raison de sa qualité d'employeur de Monsieur A* », et « *des documents personnels de Monsieur A (agenda personnel, listings d'appels sur téléphone personnel, e-mails quel qu'en soit l'objet) dont BT ne devait pas être en possession* », devrait s'analyser en une visite domiciliaire nécessitant l'accord préalable du juge ;
- le rapporteur n'aurait pas, en violation des droits de la défense, fait droit à la demande d'actes complémentaires formulée par M. A portant notamment sur la communication de nouveaux documents et sur l'audition de témoins ;

Considérant que le livre VI du code monétaire et financier comporte un titre III consacré notamment à la « *coopération* » et aux « *échanges d'informations* », dont le chapitre II traite de la « *coopération* » et de l' « *échange d'informations avec l'étranger* » ;

Considérant que la sous section 2 de la section première de ce chapitre sur la surveillance, les contrôles et les enquêtes traite de la « *coopération* » et des « *échanges d'informations avec les autorités des Etats non membres de la communauté européenne et non parties à l'accord sur l'espace économique européen* » ; qu'elle comporte l'article L. 632-7 qui autorise l'AMF à conclure avec les autorités de ces Etats « *des accords de coopération* », ceux-ci n'étant pas limités, du fait de l'emploi de l'adverbe « *notamment* », au seul échange d'informations ;

Considérant que la sous section 2 de la section 2 du même chapitre, consacrée plus particulièrement à l'AMF, comporte l'article L. 632-16 autorisant celle-ci à conclure des accords avec des « *autorités étrangères exerçant des compétences analogues aux siennes* » pour « *conduire des activités de surveillance, de contrôle et d'enquêtes à la demande d'autorités étrangères* », ces fonctions étant « *exercées sous réserve de réciprocité* » ;

Considérant que, contrairement à ce qui est soutenu, ces dispositions constituent le fondement légal du MMOU de l'OICV, dont l'AMF et la CMA kenyane sont signataires ; que l'AMF a donc régulièrement recouru à l'assistance de son homologue kenyane pour accomplir des actes d'enquêtes ;

Considérant que, conformément aux principes généraux du droit international et en l'absence de dispositions spécifiques contraires, les autorités étrangères légalement requises conduisent leurs missions conformément au droit applicable dans leur pays et aux procédures en vigueur dans leur juridiction ; qu'en application de l'article 9 d) du MMOU, « *à moins que les autorités n'en aient décidé autrement, les informations et documents demandés dans le cadre du présent Accord seront rassemblés conformément aux procédures en vigueur dans la juridiction de l'Autorité requise, par les personnes qu'elle aura désignées* » ; que la CMA n'avait donc pas à respecter le formalisme imposé par le code monétaire et financier, et notamment par son article R. 621-35 ; que les moyens soulevés par Mme F et M. D seront, en conséquence, écartés ;

Considérant qu'aucune irrégularité ne saurait non plus résulter d'un éventuel défaut de respect par la FSA des dispositions de l'article R. 621-38, alinéa 1er, du code monétaire et financier sur la notification de griefs, des articles L. 621-10 et R. 621-35 du même code relatives aux auditions, de l'absence

d'indication, sur la convocation faite à l'adresse professionnelle de M. A, de la mention « *personnel et confidentiel* » ou des modalités de recueil des documents ; qu'ainsi, les moyens de nullité soulevés par ce mis en cause et tirés du non respect des dispositions du code monétaire et financier, non applicables à la FSA, seront écartés ;

Considérant, par ailleurs, que contrairement aux allégations de M. A, il ressort de la lecture de la partie spécifique du courrier de demande de coopération adressé à la FSA, intitulée « *2- Relevant French Securities laws and regulations* », qu'en application des articles 7a et 8b v) du MMOU de l'OICV, l'AMF visait expressément les articles L. 621-1, L. 621-15, L. 465-1 et L. 465-3 du code monétaire et financier, ainsi que les articles 621-1 et suivants, 622-1 et 622-2 du règlement général de l'AMF, précisant par là-même les manquements susceptibles d'être retenus, de sorte que la deuxième branche du moyen manque en fait ;

Considérant, enfin, que c'est à juste titre que le rapporteur a estimé n'y avoir lieu de faire droit aux demandes d'actes complémentaires, qui l'auraient conduit à refaire l'enquête alors que M. A ne justifie pas en quoi celle-ci aurait été insuffisante ou déloyale ;

II. Sur l'existence d'une information privilégiée

Considérant qu'il est reproché aux mis en cause d'avoir transmis et / ou utilisé une information « *relative au projet d'OPA menée par BT sur la société NET2S, (...) privilégiée le 3 mai 2007* » ;

Considérant, qu'aux termes de l'article 621-1 du règlement général de l'AMF : « *Une information privilégiée est une information précise qui n'a pas été rendue publique, qui concerne, directement ou indirectement, un ou plusieurs émetteurs d'instruments financiers, ou un ou plusieurs instruments financiers, et qui si elle était rendue publique, serait susceptible d'avoir une influence sensible sur le cours des instruments financiers concernés ou le cours d'instruments financiers qui leur sont liés.*

Une information est réputée précise si elle fait mention d'un ensemble de circonstances ou d'un événement qui s'est produit ou qui est susceptible de se produire et s'il est possible d'en tirer une conclusion quant à l'effet possible de ces circonstances ou de cet événement sur le cours des instruments financiers concernés ou des instruments financiers qui leur sont liés.

Une information, qui si elle était rendue publique, serait susceptible d'avoir une influence sensible sur le cours des instruments financiers concernés ou le cours d'instruments financiers dérivés qui leur sont liés est une information qu'un investisseur raisonnable serait susceptible d'utiliser comme l'un des fondements de ses décisions d'investissement » ;

Considérant qu'il résulte des pièces du dossier que, dans le cadre d'un plan stratégique de croissance validé par son comité d'investissement, BT a, dès le printemps 2006, identifié NET2S comme une cible potentielle ; que, le 24 janvier 2007, elle a mandaté une banque d'affaires pour proposer un rapprochement à NET2S ; que la première prise de contact entre BT et NET2S a eu lieu le 5 avril 2007, un accord de confidentialité entre les deux sociétés étant signé le 20 avril 2007 ; que les réunions et discussions se sont intensifiées à partir du 23 avril 2007 ; que le 30 avril 2007, une note relative à « *un projet d'offre indicative sans engagement sur NET2S comprenant l'ajustement de la stratégie et du portefeuille, les aspects financiers et les risques* » a été soumise au comité d'investissement de BT ; que c'est également en avril 2007 que NET2S a pris contact avec un cabinet d'avocats d'affaires pour l'assister dans les négociations ; que BT a fait de même au début du mois de mai 2007 ; que le 3 mai 2007, BT a adressé à NET2S une « *première offre non engageante* » à laquelle NET2S a répondu une semaine plus tard en jugeant celle-ci « *intéressante mais très insuffisante* » ; que le 14 mai 2007, le comité d'investissement de BT a validé une nouvelle offre de prix à 5,27 euros par action, qui a été adressée à NET2S le 13 juin 2007 ; que le 11 juillet 2007, un accord d'exclusivité a été signé entre BT et NET2S ; que le 13 juillet 2007, BT a établi une première liste d'initiés ayant connaissance du projet d'OPA ; que le 27 juillet 2007, BT a entamé auprès de NET2S un audit à l'issue duquel son comité d'investissement a donné, le 24 septembre 2007, son accord à la proposition d'une offre ferme d'achat de NET2S ; que le 27 septembre 2007, le conseil d'administration de BT a confirmé cet accord ; que

l'annonce au public du lancement de l'OPA sur NET2S, au prix de 5,27 euros par action, a été faite le 10 octobre 2007 ;

Considérant, ainsi, qu'à la date du 3 mai 2007 retenue par les notifications de griefs, le niveau d'avancement du projet d'OPA de BT sur NET2S était le suivant : une banque d'affaires avait été mandatée par BT, des prises de contacts et des réunions directes avaient eu lieu entre les représentants de BT et ceux de NET2S, un accord de confidentialité avait été signé par les deux sociétés, un conseil juridique avait été choisi par NET2S et une première proposition de prix « *indicative et non engageante* » avait été formulée par BT ; que cette proposition avait été validée par le comité d'investissement de BT sur la base d'un projet qui comprenait notamment un recensement minutieux des activités de NET2S, des évaluations financières multicritères très détaillées, l'indication des synergies possibles entre les deux sociétés, des conditions juridiques d'un rapprochement, des enjeux pour BT et la recommandation d'un premier prix indicatif à soumettre à NET2S, qui offrait une prime de 33% par rapport à la valeur de marché de la société à l'époque, et de 40% par rapport à la moyenne des cours constatés le mois précédent ;

Considérant que le président de BT France, entendu par les enquêteurs, a indiqué que « *d'une façon générale, lorsque nous établissons une offre indicative non engageante, c'est déjà la traduction d'un intérêt manifeste et réel* » ;

Considérant qu'il résulte de ce qui précède que c'est au plus tard le 3 mai 2007 que le projet d'offre publique d'achat de NET2S par BT était suffisamment défini entre les parties pour avoir des chances raisonnables d'aboutir, peu important l'existence d'aléas inhérents à toute opération de cette nature ; qu'il était alors possible de tirer de ce projet une conclusion quant à l'effet qu'il pourrait avoir sur le cours de l'action NET2S ;

Considérant qu'à cette date, l'acquisition de NET2S présentait pour BT un enjeu stratégique, la cible étant alors valorisée par son acquéreur potentiel entre 1,5 fois et plus de 2 fois sa valeur de marché après la prise en compte des synergies devant résulter de son intégration dans le groupe BT, qui proposait un prix offrant une prime de 33% par rapport à la valeur de marché ; qu'il en résulte à l'évidence que cette information était susceptible d'avoir une influence sensible sur le cours de l'action NET2S ;

Considérant que, dès lors, l'information visée par la notification de griefs réunit toutes les caractéristiques de l'information privilégiée au sens de l'article 621-1 du règlement général de l'AMF ;

Considérant qu'il pourrait même être soutenu que la signature, entre NET2S et BT, qui avait précédemment identifié la cible, organisé une prise de contact avec celle-ci et mandaté une banque d'affaires pour mettre en œuvre le rapprochement envisagé, de l'accord de confidentialité du 20 avril 2007 scellait, dès cette date, l'existence d'un projet commun qui avait déjà suffisamment de chances d'aboutir pour pouvoir constituer une information privilégiée ; que c'est toutefois la date du 3 mai 2007 qui devra être retenue, puisque c'est celle qui a été fixée par la notification de griefs ;

Considérant que l'information a été rendue publique seulement le 10 octobre 2007, à l'occasion d'un communiqué de presse annonçant l'OPA de BT sur NET2S ;

Considérant qu'il résulte de ce qui précède que, du 3 mai 2007 au plus tard jusqu'au communiqué du 10 octobre 2007, l'information relative au projet d'OPA de BT sur les titres NET2S a constitué une information privilégiée ;

III Sur les griefs notifiés à Mme F, MM. A, D, C, B, E et la société Intouch Investments

Considérant qu'aux termes de l'article 622-1 du règlement général de l'AMF : « *Toute personne mentionnée à l'article 622-2 doit s'abstenir d'utiliser l'information privilégiée qu'elle détient en acquérant ou en cédant, ou en tentant d'acquérir ou de céder, pour son propre compte ou pour le compte d'autrui,*

soit directement soit indirectement, les instruments financiers auxquels se rapporte cette information ou les instruments financiers auxquels ces instruments sont liés.

Elle doit également s'abstenir de :

1° Communiquer cette information à une autre personne en dehors du cadre normal de son travail, de sa profession ou de ses fonctions ou à des fins autres que celles à raison desquelles elle lui a été communiquée ;

2° Recommander à une autre personne d'acquérir ou de céder, ou de faire acquérir ou céder par une autre personne, sur la base d'une information privilégiée, les instruments financiers auxquels se rapportent cette information ou les instruments financiers auxquels ces instruments sont liés ;

Les obligations d'abstention posées au présent article ne s'appliquent pas aux opérations effectuées pour assurer l'exécution d'une obligation d'acquisition ou de cession d'instruments financiers devenue exigible, lorsque cette obligation résulte d'une convention conclue avant que la personne concernée détienne une information privilégiée » ;

Considérant que l'article 622-2 du même règlement précise que : « *Les obligations d'abstention prévues à l'article 622-1 s'appliquent à toute personne qui détient une information privilégiée en raison de :*

1° Sa qualité de membre des organes d'administration, de direction, de gestion ou de surveillance de l'émetteur ;

2° Sa participation dans le capital de l'émetteur ;

3° Son accès à l'information du fait de son travail, de sa profession ou de ses fonctions, ainsi que de sa participation à la préparation et à l'exécution d'une opération financière ;

4° Ses activités susceptibles d'être qualifiées de crimes ou de délits.

Ces obligations d'abstention s'appliquent également à toute autre personne détenant une information privilégiée et qui sait ou qui aurait dû savoir qu'il s'agit d'une information privilégiée.

Lorsque la personne mentionnée au présent article est une personne morale, ces obligations d'abstention s'appliquent également aux personnes physiques qui participent à la décision de procéder à l'opération pour le compte de la personne morale en question » ;

Considérant qu'il ressort du dossier que :

- en sa qualité de directeur financier et de membre du comité d'investissement du groupe BT, M. A a, régulièrement et tout au long du processus de mise en place de l'acquisition, eu connaissance du projet d'OPA de BT sur NET2S, information devenue privilégiée au plus tard à partir du 3 mai 2007 ;
- entre le 25 avril et le 5 octobre 2007, Mme F, MM. D, C, B, E et la société Intouch ont procédé à des achats de titres NET2S dont la revente, après l'annonce de l'OPA de BT, leur a permis de réaliser des plus-values ;

Considérant que, selon les notifications de griefs, à partir du 3 mai 2007, Mme F, M. D et M. C auraient, en acquérant des actions NET2S, utilisé l'information privilégiée ci-dessus définie, qui leur aurait été transmise par M. A, que M. C aurait, à son tour, donné la même information à MM. B et E ;

Considérant que l'utilisation d'une information privilégiée peut être établie soit par une preuve tangible, soit, à défaut, par un faisceau d'indices précis et concordants dont il résulte que seule la détention d'une telle information peut expliquer les opérations auxquelles les personnes mises en cause ont procédé ;

1. Sur les griefs notifiés à Mme F et à M. D

Considérant qu'il est reproché à Mme F d'avoir, alors qu'elle détenait l'information privilégiée qu'elle aurait reçue de M. A, acquis 80 237 actions NET2S, pour un montant total d'environ 339 000 €, entre le 7 août et le 5 octobre 2007, pour elle-même et pour son fils, M. D, sur le compte duquel elle avait une procuration, titres qu'elle a cédés le 12 octobre 2007, en dégageant une plus-value d'environ 76 000 € ;

Considérant que la notification de griefs relève à l'encontre de Mme F :

- l'existence de liens étroits, tant familiaux que de proximité physique, au moment du début des achats de titres NET2S, entre Mme F et M. A, celui-ci s'étant alors trouvé, pour des vacances, au Kenya ;
- l'absence de toute autre intervention de Mme F sur le titre NET2S avant le 7 août 2007 et sa méconnaissance de la valeur de ce titre lors de la passation de son premier ordre, enregistré téléphoniquement ;
- l'importance de l'investissement réalisé au regard de l'actif des deux portefeuilles concernés ;
- la cession de l'intégralité des titres ainsi acquis deux jours après l'annonce de l'OPA par BT ;
- le fait que les explications données aux enquêteurs par Mme F n'éclaircissent ni sur la date du début de ses achats d'actions NET2S ni sur les raisons d'un tel investissement au regard des habitudes de l'intéressée ;

Considérant qu'il est également reproché à M. D, dans les mêmes termes et sur la base des mêmes indices, l'utilisation de l'information privilégiée précitée à l'occasion des achats réalisés par sa mère pour son compte, qui ont porté sur 23 825 actions NET2S et lui ont permis de réaliser une plus-value d'environ 17 000 € ;

Considérant, en premier lieu, qu'il n'est pas contesté que Mme F est la tante par alliance de M. A, des contacts existant entre leurs familles ; qu'ils se sont rencontrés durant la période du 4 au 10 août 2007, à l'occasion des vacances que M. A passait alors au Kenya ; que la concomitance du séjour de ce dernier et des premiers achats réalisés le 7 août 2007 par Mme F est établie ; que celle-ci a passé l'intégralité des ordres d'achat et de vente de titres NET2S, tant pour son propre compte que pour celui de son fils, et a suivi régulièrement l'état d'avancement des ordres transmis, ainsi que le niveau de l'investissement ;

Considérant, en second lieu, que ni Mme F ni M. D n'avaient jamais manifesté le moindre intérêt pour le titre NET2S avant le début des acquisitions ; qu'il résulte de l'enregistrement téléphonique du premier ordre d'achat d'actions NET2S que Mme F en ignorait le lieu de cotation ; que ces acquisitions étaient totalement atypiques au regard des habitudes d'investissement de la mère et du fils, aucun des deux comptes utilisés, ouverts depuis 2004, n'ayant jusqu'alors connu le moindre placement en actions ; que, par la suite, aucun autre investissement en actions n'a été fait sur le compte de M. D, tandis que celui de Mme F n'a fait l'objet que de deux autres placements, dont l'un a également porté sur des actions ayant ensuite fait l'objet d'une OPA de la part de BT ; que si M. D a, sans fournir de justifications, déclaré avoir effectué d'autres achats, portant sur les actions de deux sociétés kenyanes, ces acquisitions, à les supposer établies, n'ont pas été effectuées sur le même compte et ont fait suite à la privatisation de grandes entreprises du Kenya ; qu'elles sont donc sans incidence sur le caractère inhabituel de l'achat des titres NET2S ; que les acquisitions faites pour Mme F et M. D ont représenté 339 K€, soit près de la totalité des actifs mobilisables sur les deux comptes mouvementés ;

Considérant qu'aucune explication sérieuse n'a été fournie par l'un ou par l'autre mis en cause pour justifier leur choix, la date du début de leurs interventions, ou pour démontrer que leur investissement était normal au regard de leurs habitudes ; que, si Mme F a décidé de céder l'intégralité des titres NET2S le 12 octobre 2007, deux jours après l'annonce de l'OPA, à un prix fixé par elle-même à 5,15 €, inférieur à celui de 5,27 € retenu par BT pour son offre, cette décision peut s'expliquer par la volonté de réaliser immédiatement la plus value qu'a entraînée l'annonce du 10 octobre 2007 et d'échapper aux aléas dont elle faisait état, un certain nombre de conditions restant à remplir avant le dépôt définitif de l'offre de BT ; Considérant que les indices précis et concordants ci-dessus analysés concourent à établir que seule, la détention de l'information privilégiée parvenue à la connaissance de Mme F peut expliquer les acquisitions auxquelles celle-ci a procédé ; que les dénégations de la mise en cause, selon lesquelles « elle ne se livre pas personnellement à des transactions de valeurs », mais aurait investi dans NET2S sur les « instructions » de son fils, qui aurait reçu « un conseil anonyme », sont d'autant plus invraisemblables qu'elles sont en contradiction avec les explications qu'elle avait fournies à ce propos à la FSA en septembre 2008, dans un document où elle prétendait s'être intéressée depuis quelques années au secteur de la communication et de la technologie, et notamment à deux valeurs

technologiques françaises, dont NET2S ; qu'en séance, son conseil a indiqué qu'elle pouvait avoir commis « *une erreur* » ;

Considérant, dès lors, que le manquement est constitué à l'encontre de Mme F en ce qui concerne les interventions effectuées tant pour elle-même que pour le compte de son fils ;

Considérant que M. D, qui a, de façon constante, revendiqué sa propre responsabilité dans les investissements qu'il aurait demandé à sa mère d'effectuer pour lui, ne saurait, pour échapper au grief qui lui est imputable, prétendre n'avoir jamais eu connaissance du projet d'OPA sur NET2S alors qu'il ressort de l'ensemble des éléments examinés plus haut que sa mère a reçu et utilisé cette information et qu'il a lui-même été étroitement associé à l'opération ; qu'ainsi, son compte a été débité les 21 août, 28 août et 19 septembre 2007, respectivement, de 69 385, 20 197 et 30 350 dollars pour couvrir les découverts provoqués, sur celui de Mme F, par les achats de titres NET2S réalisés par celle-ci (D 685) ; qu'il a en outre déclaré avoir « *suivi l'investissement dans Net2s* » et s'être « *informé de son évolution toutes les semaines* » (A 319) ; que seule, la détention de l'information privilégiée reçue par sa mère peut expliquer, à la fois, de tels mouvements sur le compte de M. D et les transactions sur les actions NET2S dont il a suivi l'évolution et bénéficié ; que le manquement est donc également constitué à l'égard de ce dernier en ce qui concerne les 23 825 titres acquis et revendus pour son compte ;

2. Sur les griefs notifiés à MM. C et B, ainsi qu'à la société Intouch

Considérant qu'il est reproché à M. C, étant détenteur de l'information privilégiée relative au projet d'OPA de BT qu'il aurait reçue de M. A, d'avoir, après des premiers achats réalisés le 25 avril 2007, acquis :

- pour un montant total d'environ 1,6 million d'euros, 402 890 actions NET2S entre le 8 mai et le 28 septembre 2007, sur deux comptes personnels détenus en Suisse, titres cédés les 11 et 12 octobre 2007 en dégageant une plus-value d'environ 454 000 euros ;
- pour un montant d'environ 747 000 euros, 199 362 actions NET2S pour le compte de la société Intouch, immatriculée aux Emirats Arabes Unis, entre le 4 mai et le 14 août 2007, ces titres ayant été intégralement cédés, les 16 et 18 octobre 2007, en dégageant une plus-value d'environ 275 000 euros ;
- pour un montant d'environ 612 000 euros, 144 899 titres NET2S pour le compte de la société Vogue, immatriculée à Singapour, entre le 9 août et le 14 septembre 2007, tous ces titres ayant été apportés à l'OPA de BT, ce qui a entraîné une plus-value d'environ 157 000 euros ;

Considérant que la notification de griefs relève les indices suivants :

- l'existence de contacts réguliers entre M. C et M. A dès le début de l'année 2007 et à l'époque des faits ;
- le nombre important d'actions NET2S acquises par M. C pour son compte personnel et celui de sa société Intouch, le montant investi pour lui-même, soit plus de 1,6 million d'euros, représentant plus de 56% des actifs de ses propres comptes, et l'existence d'autres acquisitions d'actions réalisées pour sa cliente, la société Vogue ;
- la cession de l'intégralité des titres précédemment acquis au lendemain de l'annonce de l'OPA ;
- la coïncidence entre, d'un côté, la date du début des investissements en titres NET2S, le 25 avril 2007, de l'autre, l'amorce du processus de rapprochement entre BT et NET2S et la rencontre avec M. A, alors que M. C n'avait jusqu'alors jamais investi dans NET2S ;
- les explications fournies aux enquêteurs de l'AMF, qui ne sont pas de nature à justifier les premiers achats d'actions NET2S intervenus le 25 avril 2007, peu après la signature de l'accord de confidentialité du 20 avril 2007 ;

- l'absence de signalement aux enquêteurs de l'AMF, qui en avaient fait la demande, d'opérations réalisées sur les comptes détenus en Suisse par M. C ;

Considérant qu'est reprochée à la société Intouch l'acquisition des 199 362 actions NET2S réalisée pour son compte par M. C entre le 4 mai 2007 et le 14 août 2007, alors que celui-ci était détenteur de l'information privilégiée ;

Considérant qu'il convient tout d'abord de rechercher si l'ensemble des achats réalisés par M. C peuvent ou non s'expliquer autrement que par sa connaissance du projet d'OPA de BT sur le titre NET2S ;

Considérant, d'une part, que ces investissements ont été importants tant en valeur absolue, environ 3M€ au total, qu'au regard des placements habituels de M. C puisqu'il s'est agi du plus gros montant investi sur une seule valeur, tant pour lui-même que pour la société Intouch; que la somme investie à titre personnel a représenté une part substantielle des actifs des deux comptes concernés ;

Considérant, d'autre part, que, s'il est exact que M. C a procédé à d'autres investissements dans le même secteur, il résulte notamment des documents qu'il a fournis qu'entre septembre 2006 et mai 2007 :

- les deux opérations les plus importantes réalisées à titre personnel, à savoir les achats de titres des sociétés NET2S et I.Net, ont en commun d'avoir porté sur des actions ayant fait l'objet d'une OPA lancée par BT peu de temps après et le second investissement a atteint un rendement de l'ordre de 12% en trois mois ;
- parmi les opérations réalisées pour la société Intouch, figurent notamment des investissements sur les titres des sociétés I.Net, Plusnet et Brightview, les deux dernières ayant également fait l'objet d'une OPA lancée par BT peu de temps après et ayant dégagé des taux de rendement de l'ordre, respectivement, de 50% en quatre mois et de 40% en deux mois ;
- aucun des autres placements importants figurant dans l'historique des comptes d'X n'a procuré de taux de rendements de plus de 10% ;

Considérant, au surplus, que M. C, qui n'avait jusqu'alors manifesté aucun intérêt pour le titre NET2S, n'a pas fourni d'explication crédible sur les raisons pour lesquelles il a commencé à acquérir des actions le 25 avril 2007, peu après la signature, le 20 avril 2007, de l'accord de confidentialité entre BT et NET2S ;

Considérant, enfin, que M. C a cédé sur le marché, les 11, 12 et 16 à 18 octobre 2007, juste après l'annonce du 10 octobre 2007, mais avant l'ouverture de l'OPA, la totalité des titres NET2S détenus par lui-même et par la société Intouch ; qu'en revanche, il a apporté à l'OPA 144 749 des 144 899 titres acquis pour la société Vogue ; que cette différence de traitement, qu'il n'a pas su expliquer de manière convaincante, a objectivement eu pour effet de ne faire apparaître, sur la liste des bénéficiaires finaux de l'OPA, que cette dernière société, à l'exclusion de M. C et de la société Intouch ; que c'est sans doute le même souci de discrétion qui a conduit le mis en cause à omettre de déclarer aux enquêteurs les opérations sur le titre réalisées sur les comptes qu'il détenait en Suisse ;

Considérant que, même si l'on exclut ce dernier élément, en ce qu'il relève de la libre conduite de la défense, il résulte des indices précis et concordants qui viennent d'être examinés que seule, la détention de l'information privilégiée peut expliquer les acquisitions auxquelles M. C a procédé ; qu'il convient dès lors de rechercher s'il a été possible que cette information soit parvenue à la connaissance du mis en cause ;

Considérant que l'existence de contacts entre M. C et M. A, détenteur de toutes les informations sur le projet d'OPA, est établie, non seulement des pièces du dossier, mais aussi par les déclarations des mis en cause ;

Considérant que les deux hommes étaient en relation au titre de différents projets immobiliers et de la préparation d'une conférence « *Euroventure* », organisée à Lisbonne en octobre 2007 ; que M. C a

indiqué avoir rencontré M. A, alors que celui-ci était en vacances à Dubaï, le 4 avril 2007, soit peu de temps avant ses acquisitions de titres NET2S ; qu'ils ont alors, selon ses propres déclarations confirmées par M. B, discuté des opérations de « *corporate finance* » de BT ; qu'ils se sont rencontrés physiquement au moins une autre fois, fin octobre 2007 ; que les courriels échangés entre avril 2007 et décembre 2007 qui figurent au dossier témoignent de l'existence de ces projets professionnels communs et des relations existant entre MM. C et A ; qu'il est donc établi qu'à partir du début du mois d'avril 2007 et jusqu'à la fin de l'année, ceux-ci se sont rencontrés à plusieurs reprises et sont restés en contact ;

Considérant qu'il résulte de la conjonction des éléments qui précèdent que les opérations réalisées entre le 4 mai et le 28 septembre 2007 par M. C ne peuvent l'avoir été que sur le fondement de l'information privilégiée qu'il avait reçue ;

Considérant que ne sont pas visées et ne seront donc pas retenues au titre du manquement les acquisitions, portant sur 15 000 actions NET2S, antérieures au 3 mai 2007, date à partir de laquelle, selon la notification de griefs, l'information sur le projet d'OPA a présenté toutes les caractéristiques d'une information privilégiée ; qu'il importe peu, pour la caractérisation du manquement, que M. C ait commencé à être renseigné sur ce projet avant le 3 mai 2007, dès lors qu'il est démontré qu'il est ensuite resté en relation avec M. A ; qu'il a ainsi pu avoir accès à divers renseignements sur l'existence et l'évolution du projet, dont il convient de rappeler qu'il s'est notamment traduit par une première prise de contact entre BT et NET2S le 5 avril 2007, par la signature d'un accord de confidentialité entre les deux sociétés le 20 avril 2007, puis par la première offre de BT le 3 mai 2007 ; qu'à partir de cette dernière date, les informations reçues, qu'elles aient confirmé ou complété celles précédemment données, ne pouvaient plus servir de fondement à une opération sur le titre, ce qui ne pouvait échapper au mis en cause, compte tenu de sa qualité, revendiquée, de « *professionnel de la finance* » et de ses liens avec M. A ;

Considérant, dès lors, que le manquement est constitué à l'encontre de M. C pour ce qui concerne les interventions qu'il a effectuées du 4 mai au 28 septembre 2007, lesquelles ont porté au total sur 747 151 titres NET2S ; qu'il l'est également à l'encontre de la société Intouch en ce qui concerne les 199 362 actions NET2S acquises pour son compte par son gérant, M. C ;

Considérant, ensuite, qu'il est reproché à M. B d'avoir :

- pour le compte de la société Business Bay, après des premiers achats, portant sur 698 actions NET2S, réalisés le 30 avril 2007, acquis, entre les 11 mai et 27 août 2007, 188 768 autres actions pour un montant d'environ 717 000 euros, cédées les 11 et 12 octobre 2007 avec une plus-value de l'ordre de 250 000 euros,
- à titre personnel, acquis pour un montant d'environ 110 000 euros, entre les 27 juin et 10 juillet 2007, 29 000 actions NET2S, cédées entre les 9 et 12 octobre 2007, avec une plus-value de l'ordre de 35 000 euros ;

Considérant que la notification de griefs relève, en ce qui concerne M. B, les indices suivants :

- les éléments repris de la notification de griefs visant M. C, qui établiraient que celui-ci détenait une information privilégiée, l'existence de liens personnels et professionnels entre les mis en cause, tous deux fondateurs et associés de la société Intouch, et la déclaration de M. B aux enquêteurs de l'AMF, selon laquelle il aurait investi sur le titre NET2S sur les conseils de M. C ;
- la coïncidence entre le début de ses investissements sur le titre NET2S, le 30 avril 2007, et l'amorce du processus de rapprochement entre BT et NET2S, alors qu'il n'avait jusqu'alors jamais acquis aucun titre NET2S ;
- l'absence d'indication aux enquêteurs de l'AMF, qui en avaient fait la demande, des opérations réalisées sur le titre NET2S pour le compte de la société Business Bay, via une banque en Suisse ;

Considérant qu'est établie l'existence de liens :

- entre MM. B et C, tous deux étant anciens salariés de Merrill Lynch Londres, co-actionnaires et co-dirigeants de la société Intouch ;
- entre MM. B et A, qui ont, en ce qui concerne les projets immobiliers et la participation à la conférence Euroventure, des relations professionnelles identiques à celles existant entre MM. A et C, sont en outre cousins par alliance et ont confirmé leur proximité lors de leurs déclarations aux enquêteurs ;

Considérant, en outre, que M. B était présent lors de la rencontre qui a eu lieu à Dubaï, le 4 avril 2007, entre MM. C et A ;

Considérant qu'il résulte de ces liens et rencontres que M. B a pu avoir accès, auprès de M. C comme de son cousin par alliance, M. A, à diverses informations sur le projet d'OPA, dont l'information privilégiée en cause ;

Considérant que M. B n'a fourni aucune explication crédible sur les dates de ses acquisitions, dont les premières sont survenues le 30 avril 2007, moins d'un mois après la première prise de contact, le 5 avril 2007, entre BT et NET2S, dix jours après la signature, le 20 avril 2007, de l'accord de confidentialité entre les deux sociétés et le jour même de la décision prise par le comité d'investissement de BT d'autoriser le lancement d'une offre et de proposer un premier prix indicatif à NET2S, très supérieur à sa valeur de marché ;

Considérant que les autres achats, intervenus entre les 11 mai et 22 août 2007, durant la période où, selon la notification de griefs, l'information sur le projet d'OPA sur le titre était privilégiée, ne sont pas davantage justifiés ; que M. B s'est en effet borné à affirmer avoir agi sur les conseils de M. C, dont il vient d'être relevé qu'il était lui-même initié ;

Considérant, enfin, que M. B a omis de déclarer aux enquêteurs les opérations réalisées, via une banque en Suisse, pour le compte de la société Business Bay ;

Considérant que, même si l'on exclut ce dernier élément, en ce qu'il relève de la libre conduite de la défense, il résulte des indices précis et concordants qui viennent d'être examinés que seule, la détention de l'information privilégiée peut expliquer les achats de 188 768 et 29 000 actions NET2S faits par M. B, respectivement, pour le compte de cette société, entre les 11 mai et 27 août 2007 et à titre personnel, entre les 27 juin et 10 juillet 2007 ;

Considérant que toute la position acquise pour la société Business Bay a été cédée les 16 et 18 octobre 2007 ; qu'est inopérant le moyen tiré de ce que 2 820 des 29 000 actions acquises à titre personnel ont été, quant à elles, vendues les 9 et 10 octobre 2007, avant l'annonce de l'OPA ; qu'en effet, d'une part, le cours avait déjà fortement augmenté, puisqu'il s'établissait à 4,41 et 4,45 euros, d'autre part, cette cession a représenté moins de 10% des titres acquis, les 26 180 autres ayant été cédés en bloc, le 11 octobre 2007, au lendemain de l'annonce de l'OPA ; qu'enfin, de manière plus générale, le comportement du mis en cause doit être appréhendé dans sa globalité ; que celui-ci ne saurait échapper au grief d'utilisation d'une information privilégiée au seul prétexte qu'une transaction à contre courant de l'évolution du cours, portant sur une quantité très réduite de titres, aurait été faite avant que cette information ne soit rendue publique ;

Considérant qu'il importe peu, pour la caractérisation du manquement, que M. B ait commencé à être renseigné avant le 3 mai 2007 sur le projet d'OPA – qui s'est notamment traduit par une première prise de contact entre BT et NET2S le 5 avril 2007, par la signature d'un accord de confidentialité entre les deux sociétés le 20 avril 2007, puis par la première offre de BT le 3 mai 2007 – dès lors qu'à partir de cette dernière date, les informations qu'il a pu recevoir de M. C ou de M. A, qu'elles aient confirmé ou complété celles précédemment données, ne pouvaient plus servir de fondement à une opération sur le titre, ce qui ne pouvait échapper au mis en cause, compte tenu de sa qualité de « *professionnel de la finance* » et de ses liens avec ces derniers ;

Considérant que seront donc retenues, au titre de l'utilisation d'une information privilégiée, les acquisitions, par M. B, entre les 11 mai et 27 août 2007, pour le compte de la société Business Bay, de 188 768 titres et, entre les 27 juin et 10 juillet 2007, à titre personnel, de 29 000 actions ;

Considérant, enfin, qu'il est reproché à M. C d'avoir transmis à son collègue et associé, M. B, ainsi qu'à l'un de ses clients, M. E, l'information privilégiée reçue de M. A ;

Considérant qu'il vient d'être démontré qu'aucun crédit ne peut être attribué aux déclarations de MM. B et C, selon lesquelles le premier aurait procédé à ses achats de titres NET2S sur les conseils du second qui aurait mené, sur cette valeur, une analyse approfondie l'ayant lui-même conduit à réaliser ses propres acquisitions ;

Considérant, en outre, que si M. B entretient des liens d'une grande proximité avec M. C, il est également en relations étroites avec M. A ; qu'il résulte des pièces du dossier qu'en 2007, ce dernier a été encore plus fréquemment en contact avec M. B qu'avec M. C ; qu'il n'est dès lors pas démontré de manière certaine que ce soit M. C qui ait transmis l'information privilégiée plutôt que M. A, cousin par alliance de M. B ;

Considérant que le grief de transmission de l'information privilégiée à M. B qui a été notifié à M. C doit donc être écarté au bénéfice du doute ; que le second aspect du grief sera examiné en même temps que le manquement d'initié reproché à M. E (infra, 4) ;

3. Sur le grief notifié à M. A

Considérant qu'il est reproché à M. A d'avoir transmis à Mme F et à M. C l'information, privilégiée à compter du 3 mai 2007, relative au projet d'OPA de BT sur NET2S, qu'il détenait au titre de ses fonctions de directeur financier et de membre du comité d'investissement de BT à l'époque des faits ;

Considérant qu'il résulte de ce qui précède que :

- M. A a été informé du projet d'acquisition de NET2S par BT dès l'origine et tout au long de son processus d'avancement ; en effet, ce projet a donné lieu à un accord formel du comité d'investissement dès le printemps 2006 et les équipes de BT en charge des fusions-acquisitions, placées sous sa responsabilité, ont été associées à l'ensemble de la procédure de rapprochement avec NET2S ; M. A a d'ailleurs été inscrit sur la liste des initiés remise aux enquêteurs ;
- Mme F séjournait en vacances avec M. A, son neveu par alliance, lorsqu'elle a débuté ses achats de titres NET2S, qui ne peuvent s'expliquer que par la détention d'une information privilégiée relative au projet d'OPA de BT sur NET2S ;
- M. A, cousin par alliance de M. B, a entretenu des liens professionnels et noué des contacts réguliers, notamment, avec M. C ; un rendez-vous professionnel, au cours duquel a été abordé le sujet des activités de fusions-acquisitions de BT, alors que le processus de rapprochement entre BT et NET2S était entamé, a eu lieu le 4 avril 2007 à Dubaï, qui réunissait MM. A et C, ainsi que M. B ;

Considérant, enfin, que l'enquête et l'instruction ont montré l'existence d'autres investissements, réalisés tant par Mme F que par M. C, sur des titres ayant par la suite fait l'objet d'OPA de la part de BT ;

Considérant qu'il résulte de l'ensemble de ces éléments que le manquement de transmission d'une information privilégiée est caractérisé à l'encontre de M. A, tant à destination de Mme F que de M. C ;

4. Sur le dernier grief notifié à M. C et sur celui notifié à M. E

Considérant qu'il est reproché à M. C d'avoir transmis l'information privilégiée reçue de M. A à M. E, et à ce dernier d'avoir, sur ce fondement, acquis 154 212 actions NET2S entre le 22 mai 2007 et le 4 octobre 2007, par l'intermédiaire de trois sociétés dont il est le bénéficiaire économique, immatriculées à Singapour, à l'île de Man et aux îles Vierges britanniques, pour un montant total d'environ 623 000 €, ces titres ayant tous été cédés le 11 octobre 2007, immédiatement après l'annonce de l'OPA de BT, dégageant une plus-value globale d'environ 170 000 euros ;

Considérant qu'il n'est pas contesté que des liens d'amitié unissent M. C à M. E, qui est un client de la société Intouch ; que, selon les déclarations de l'un et de l'autre, confirmées par M.B, les acquisitions litigieuses auraient été faites sur les conseils de M. C ;

Considérant que M. E a procédé à ses achats de titres NET2S à partir du 22 mai 2007, alors que le processus de rapprochement entre BT et NET2S était engagé et matérialisé par l'existence de l'accord de confidentialité signé le 20 avril 2007 et de la première offre du 3 mai 2007, puis les a poursuivis jusqu'au 29 juin 2007 ;

Considérant que les acquisitions de M. E ont ensuite été suspendues pendant la période correspondant aux « *due diligences* » accomplies par BT chez NET2S, puis ont été reprises le 18 septembre 2007 ; que cette seconde phase d'achats, portant sur 48% des titres acquis, s'est intensifiée puisqu'elle n'a duré que deux semaines, prenant fin le 4 octobre 2007 ; que cette reprise et cette intensification méritent d'être rapprochées de la présentation définitive du projet d'acquisition de NET2S au comité d'investissement de BT, intervenue le 24 septembre 2007, et de la décision du conseil d'administration, prise le 27 septembre 2007, de proposer une offre ferme d'achat ;

Considérant que M. E, qui n'avait jamais investi sur ce titre, n'a produit aucun élément susceptible d'expliquer ni la date du début de ses interventions, ni celle de leur suspension, ni celle de leur reprise, ni, enfin, leur amplification, alors que ces événements successifs coïncident précisément avec les phases ci-dessus évoquées de l'évolution, au sein de BT, du projet d'OPA sur NET2S ;

Considérant qu'il résulte de l'ensemble de ces indices précis et concordants que, d'une part, seule, la détention de l'information privilégiée peut expliquer les acquisitions auxquelles M. E a procédé, d'autre part, cette information n'a pu provenir que de M. C ;

Considérant que sont donc constitués, à l'égard de M. C, le manquement relatif à la communication de l'information sur le projet d'OPA sur NET2S et, à l'égard de M. E, l'utilisation de cette information, dont ce dernier ne pouvait ignorer, en sa qualité d'investisseur expérimenté, le caractère privilégié ;

5. Sur les sanctions

Considérant que l'article L. 621-15 du code monétaire et financier, dans sa rédaction issue de la loi n° 2006-1770 du 30 décembre 2006 applicable aux faits de l'espèce, dispose 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 s'est livrée à une manipulation de cours, à la diffusion d'une fausse information ou à tout autre manquement mentionné au premier alinéa du I de l'article L. 621-14, dès lors que ces actes concernent un instrument financier émis par une personne ou une entité faisant appel public à l'épargne ou admis aux négociations sur un marché d'instruments financiers ou pour lequel une demande d'admission aux négociations sur un tel marché a été présentée, dans les conditions déterminées par le règlement de l'Autorité des marchés financiers ; (...)

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, pour l'application de cette disposition à un manquement d'initié, le montant de la sanction prononcée, qui doit revêtir un caractère dissuasif, doit être calculé au regard des profits éventuellement retirés de l'utilisation, par les personnes sanctionnées, de l'information privilégiée, tout en respectant le principe de proportionnalité ; qu'il y a lieu également de tenir compte de la gravité du manquement, appréciée notamment au regard de la nature des fonctions et des attributions des personnes mises en cause ;

Considérant que les manquements de transmission de l'information privilégiée commis par M. A et par M. C sont particulièrement graves, compte tenu de l'importance et de la nature des fonctions du premier au sein de BT à l'époque des faits, qui exigeaient de lui une discrétion totale sur les informations reçues, et de la qualité du second ;

Considérant que M. C, mais aussi M. B, étaient particulièrement avertis des obligations d'abstention, qu'il s'agisse de l'utilisation ou de la communication d'une information privilégiée, tant au titre de leurs anciennes fonctions de banquiers d'affaires au sein de l'établissement Merrill Lynch Londres qu'au titre de leurs fonctions actuelles de co-dirigeants de la société Intouch, qui a notamment pour activité de procéder à des investissements en actions pour son compte propre et pour le compte de clients ;

Considérant que les manquements retenus ont permis de réaliser des plus-values de 58 600 euros en ce qui concerne Mme F et de 17 447 euros en ce qui concerne M. D ; que seront prononcées à l'encontre de la première une sanction de 180 000 euros, du second une sanction de 60 000 euros ;

Considérant que M. C, outre qu'il a transmis l'information privilégiée à l'un de ses clients et l'a utilisée tant pour lui-même que pour les sociétés X et Vogue, a réalisé, à titre personnel, une plus-value de 454 954 euros ; que sera prononcée à son encontre une sanction de 2 millions d'euros ;

Considérant que la société Intouch a réalisé une plus-value de 275 051 euros ; que sera prononcée à son encontre une sanction de 830 000 euros ;

Considérant que M. B a réalisé des plus-values de l'ordre de 36 000 euros ainsi que de 250 000 au travers de la société Business Bay ; que sera prononcée à son encontre une sanction de 1 million d'euros ;

Considérant que M. E a réalisé une plus-value globale de 170 512 euros grâce aux transactions réalisées sur ses trois sociétés Brent International Investments Ltd, Lokshen Investment Ltd et Golden Dragon ; que sera prononcée à son encontre une sanction de 600 000 euros ;

Considérant que M. A, qui n'a pas utilisé directement l'information privilégiée qu'il détenait, l'a transmise au moins à deux personnes ; qu'il est, directement ou indirectement, à l'origine de l'ensemble des manquements retenus à l'encontre des autres mis en cause ; que sera prononcée à son encontre une sanction de 1,5 million d'euros ;

6. Sur la publication

Considérant que la publication de la présente décision ne risque ni de perturber gravement les marchés financiers ni de causer un préjudice disproportionné aux personnes sanctionnées ; qu'elle sera donc ordonnée ;

PAR CES MOTIFS,

Et après en avoir délibéré, sous la présidence de Mme Claude Nocquet, par M. Michel Pinault, Mme France Drummond, MM. Bruno Gizard et Jean-Jacques Surzur, membres de la 1^{ère} section de la Commission des sanctions, en présence de la secrétaire de séance,

DECIDE DE :

- prononcer à l'encontre de M. D une sanction pécuniaire de 60 000 euros (soixante mille euros),
- prononcer à l'encontre de Mme F une sanction pécuniaire de 180 000 euros (cent quatre vingt mille euros),
- prononcer à l'encontre de M. C une sanction pécuniaire de 2 millions d'euros (deux millions d'euros),
- prononcer à l'encontre de la société Intouch une sanction pécuniaire de 830 000 euros (huit cent trente mille euros),
- prononcer à l'encontre de M. B une sanction pécuniaire de 1 million d'euros (un million d'euros),
- prononcer à l'encontre de M. E une sanction pécuniaire de 600 000 euros (six cent mille euros),
- prononcer à l'encontre de M. A une sanction pécuniaire de 1,5 million d'euros (un million cinq cent mille euros),
- publier la présente décision sur le site Internet de l'Autorité des marchés financiers.

À Paris, le 28 septembre 2012

La Secrétaire de séance

La Présidente

Anne Vauthier

Claude Nocquet

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