



**La Commission  
des sanctions**

**DÉCISION DE LA COMMISSION DES SANCTIONS À L'ÉGARD DE  
MM. A, B ET C**

La Commission des sanctions de l'Autorité des marchés financiers (ci-après « **AMF** »), réunie en formation plénière,

- 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 2011, adressées à MM. A, B et C ;
- Vu la décision du 28 juin 2011 de la Présidente de la Commission des sanctions désignant M. Bruno Gizard, membre de la Commission des sanctions, en qualité de rapporteur ;
- Vu les lettres recommandées avec demande d'avis de réception du 5 juillet 2011 informant les mis en cause de la désignation de M. Bruno Gizard en qualité de rapporteur, et leur rappelant la faculté d'être entendus, à leur demande, conformément au I de l'article R. 621-39 du code monétaire et financier ;
- Vu les lettres recommandées avec demande d'avis de réception du 7 juillet 2011 avisant les mis en cause de la faculté d'en demander la récusation du rapporteur dans un délai d'un mois conformément aux articles R. 621-9-3 et R. 621-9-4 du code monétaire et financier ;
- Vu la lettre recommandée avec demande d'avis de réception du 7 juillet 2011, en réponse à une demande datée du 22 juin 2011, informant M. C de la prolongation jusqu'au 20 septembre 2011 du délai dont il disposait initialement pour présenter ses observations ;
- Vu la lettre recommandée avec demande d'avis de réception du 20 août 2011, en réponse à une demande datée du 13 juillet 2011, informant M. B de la prolongation jusqu'au 29 octobre 2011 du délai dont il disposait initialement pour présenter ses observations ;
- Vu la demande de communication de pièces et d'accomplissement d'actes supplémentaires, adressée par M. C par lettre en date du 18 juillet 2011 ;
- Vu les observations présentées, le 29 juillet 2011, par M. A ;

- Vu les observations présentées, le 20 septembre 2011, par Maître François Esclatine pour le compte de M. C ;
- Vu les observations présentées, le 28 octobre 2011, par Maître Yves Schmidt pour le compte de M. B ;
- Vu les observations présentées, le 21 février 2012, par M. Le Président de l'AMF, agissant en tant que représentant du Collège de l'AMF ;
- Vu le procès-verbal d'audition de M. B du 23 mai 2012;
- Vu le procès-verbal d'audition de M. C du 30 mai 2012;
- Vu le procès-verbal d'audition de M. [...], entendu à raison de ses connaissances relatives aux produits financiers dits « *contracts for difference* » (ci-après « CFD »), du 19 juin 2012 ;
- Vu le rapport de M. Bruno Gizard en date du 29 janvier 2013 ;
- Vu les lettres recommandées avec demande d'avis de réception, en date du 29 janvier 2013, convoquant les mis en cause à une séance fixée au 22 mars 2013 et leur transmettant une copie du rapport du rapporteur ;
- Vu les observations écrites en réponse au rapport du rapporteur déposées le 10 février 2013 par M. A ;
- Vu les observations écrites en réponse au rapport du rapporteur déposées le 1<sup>er</sup> mars 2013 par Maître François Esclatine pour le compte de M. C ;
- Vu les observations écrites en réponse au rapport du rapporteur déposées le 8 mars 2013 par Maître Yves Schmidt pour le compte de M. B, ainsi qu'un complément de pièces en date du 19 mars 2013 ;
- Vu les lettres recommandées, avec demande d'avis de réception, en date du 19 février 2013, 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 22 mars 2013 :

- M. Bruno Gizard en son rapport ;
- Mme Maylis Coupet, 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 ;
- M. A, à titre personnel ;
- M. C, à titre personnel et ses conseils Maîtres François Esclatine et Sylvain Clerambourg ;
- M. B, à titre personnel et ses conseils Maîtres Yves Schmidt et Louise-Marie Guillet ;

Les mis en cause ayant eu la parole en dernier.

## **FAITS ET PROCÉDURE**

La société GEODIS (ci-après « GEODIS »), dont le titre était admis aux négociations en continu sur le compartiment B d'Euronext Paris jusqu'à son retrait intervenu le 8 août 2008, est spécialisée dans le secteur du fret et de la logistique.

Le 6 avril 2008, la société SNCF PARTICIPATIONS (ci-après « SNCF-P »), alors principale actionnaire de GEODIS à hauteur de 42% du capital, a annoncé le lancement d'une OPA amicale sur la totalité des actions de la société au prix unitaire de 135 euros, valorisant ainsi GEODIS à un peu plus d'un milliard d'euros, et offrant une prime de près de 33% par rapport au dernier cours coté avant l'annonce, qui était de 101,62 euros, et de 57% par rapport au cours de clôture du mois précédent.

Le 7 avril 2008, la cotation du titre GEODIS a repris pour clôturer en fin de journée à 132,55 euros, en hausse de plus de 30% par rapport au précédent cours de clôture.

Le 29 juillet 2008, à l'issue de son offre publique, SNCF-P détenait 98,40% du capital de GEODIS, dont les titres ont été finalement radiés de la cote, le 8 août 2008, après la mise en œuvre d'une offre de retrait obligatoire.

Le service de la surveillance des marchés de l'AMF a constaté une nette augmentation du cours et des volumes échangés sur le titre GEODIS le 3 avril 2008, qui a conduit à la suspension de la cotation jusqu'au 7 avril 2008 ; le secrétaire général de l'AMF a donc décidé d'ouvrir, le 21 avril 2008, une enquête sur le marché de ce titre à partir du 1<sup>er</sup> septembre 2007.

A l'issue des actes d'enquête, conformément aux dispositions de l'article 144-2-1 du règlement général de l'AMF, des lettres circonstanciées relatant les éléments de droit et de fait recueillis par les enquêteurs ont été transmises, le 4 février 2011, à trois personnes susceptibles d'être mises en cause pour manquement à l'obligation de s'abstenir de transmettre ou d'utiliser l'information privilégiée relative au projet d'offre de SNCF-P sur les titres GEODIS.

Deux d'entre elles ont répondu respectivement les 7 et 23 mars 2011, par l'intermédiaire de leurs conseils, en faisant valoir qu'elles n'étaient pas en mesure de présenter utilement leur défense en l'absence d'accès aux pièces du dossier. Aucune réponse de la troisième personne n'est parvenue à l'AMF.

Le rapport établi le 10 mai 2011 par la Direction des enquêtes et des contrôles de l'AMF (ci-après « DEC ») a été examiné, conformément à l'article L. 621-15 du code monétaire et financier, le 26 mai 2011 par la Commission spécialisée n° 3 du Collège de l'AMF, qui a décidé de notifier des griefs, ce qui a été fait par lettres recommandées avec demande d'avis de réception du président de l'AMF du 17 juin 2011 adressées à MM. A, C et B.

En substance, il est fait grief, sur le fondement des articles 621-1, 622-1 et 622-2 du règlement général de l'AMF, à :

- M. A d'avoir, hors du cadre normal de ses fonctions de « *senior manager* » au sein du cabinet X, qui avait été désigné pour apprécier le montant de l'offre de SNCF-P, utilisé l'information privilégiée relative au projet d'OPA de cette dernière, pour acquérir 590 titres GEODIS, d'un montant total de 44 194 euros, pour son compte personnel ;
- M. C d'avoir, hors le cadre normal de ses fonctions de « *managing director* » au sein de la banque X, banque désignée comme co-présentatrice de l'OPA de SNCF-P sur GEODIS, communiqué l'information privilégiée relative à ladite OPA à son cousin germain, M. B ;
- M. B, d'avoir utilisé l'information privilégiée relative au projet d'OPA pour acquérir, pour son compte personnel, des titres et des « *contracts for difference* » (ci-après « CFD ») GEODIS pour un montant total de 8 000 224 euros ;

Conformément à l'article R. 621-38 du code monétaire et financier, une copie des notifications de griefs a été transmise le 17 juin 2011 à la présidente de la Commission des sanctions qui a désigné, le 28 juin 2011, M. Bruno Gizard en qualité de rapporteur, ce dont les mis en cause et le représentant du Collège de l'AMF ont été informés par lettres recommandées avec demande d'avis de réception du 5 juillet 2011, leur indiquant la faculté d'être entendus à leur demande par le rapporteur.

Par lettres recommandées avec demande d'avis de réception du 7 juillet 2011, les mis en cause ont également été informés de la faculté de demander la récusation du rapporteur dans les conditions et délai prévus par les articles R. 621-39-3 et R. 621-39-4 du code monétaire et financier.

Par lettre datée du 29 juillet 2011, M. A a fait parvenir ses observations écrites en réponse à la notification de griefs.

Après avoir bénéficié, conformément à sa demande du 22 juin 2011, d'une prorogation du délai imparti à son client, M. C, pour répondre à la notification de griefs, Maître François Esclatine a fait parvenir ses observations écrites par lettre datée du 20 septembre 2011. Le 18 juillet 2011, il a demandé, pour le compte de M. C, la communication de pièces supplémentaires et l'accomplissement d'un acte complémentaire au rapporteur qui, par lettre recommandée avec demande d'avis de réception du 28 octobre 2011, a indiqué qu'il n'entendait pas donner suite à ces demandes.

Maître Yves Schmidt, ayant bénéficié d'une prorogation du délai qui lui était initialement imparti a présenté, par lettre du 28 octobre 2011, des observations écrites pour le compte de son client, M. B.

Le Président de l'AMF, en sa qualité de représentant du Collège, a fait parvenir des observations écrites en réponse aux observations des personnes mises en cause par lettre du 21 février 2012.

Le rapporteur a procédé, à leur demande, à l'audition de M. B le 23 mai 2012 et à celle de M. C, le 30 mai 2012.

M. [...] a été entendu par le rapporteur, le 19 juin 2012, sur ses connaissances relatives aux produits financiers dits « *contracts for difference* » ;

Par lettres recommandées avec demande d'avis de réception du 29 janvier 2013, les mis en cause ont reçu copie du rapport du rapporteur et ont été convoqués à la séance de la Commission des sanctions du 22 mars 2013.

Par lettre recommandée avec demande d'avis de réception du 10 février 2013, M. A a fait parvenir des observations en réponse au rapport du rapporteur.

Par lettre du 4 février 2013 et par télécopie du 13 février 2013, Maîtres François Esclatine et Yves Schmidt ont sollicité, pour adresser leurs observations en réponse au rapport du rapporteur, un délai supplémentaire qui leur a été accordé par lettres recommandées avec demande d'avis de réception en dates, respectivement, des 11 et 14 février 2013. Ils ont fait parvenir ces observations, le premier par lettre du 1<sup>er</sup> mars 2013, le second par lettre du 8 mars 2013.

Par lettres recommandées avec demande d'avis de réception en date du 19 février 2013, 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 demander la récusation de l'un des membres de ladite formation, 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 M. B et les actes complémentaires demandés par M. C**

Considérant que M. B soulève l'irrégularité de la procédure d'enquête et sollicite son annulation aux motifs que les enquêteurs :

- auraient eu recours à l'autorité de régulation libanaise (« *Banque du Liban* », « *Commission de contrôle des banques* » -ci-après « **CCB** »- pour la première demande, puis « *Commission spéciale d'investigation* » -ci-après « **SIC** » pour les suivantes), alors que, d'une part, aucune coopération n'était possible, à défaut d'un quelconque accord conclu avec l'autorité compétente du Liban, d'autre part, l'autorité saisie n'était pas compétente en la matière ;
- auraient donné à l'autorité libanaise des informations précédemment obtenues auprès de l'autorité financière danoise (« *Finanstilsynet* »), sans avoir recueilli l'accord de cette dernière, en violation de l'accord de coopération entre l'AMF et l'autorité danoise ;

- auraient transmis les informations provenant de l'autorité anglaise (« *Financial Services Authority* ») à une commission autre que la CCB libanaise, seule visée par l'autorisation de cette autorité ;
- auraient outrepassé le champ de l'enquête, circonscrit au titre GEODIS, en interrogeant M. B sur des transactions réalisées sur d'autres titres ;

Considérant, en droit, que l'ordonnance n° 2007-544 du 12 avril 2007 a regroupé dans le chapitre II du titre III du code monétaire et financier les dispositions relatives à la « *coopération* » et aux « *échanges d'informations avec l'étranger* » en distinguant selon que les autorités avec lesquelles il s'agit de coopérer, soit sont membres d'un Etat de l'Union européenne ou parties à l'accord sur l'Espace économique européen, la coopération étant alors en principe obligatoire, soit ne le sont pas ; que, dans cette dernière hypothèse, la coopération et les échanges d'information entre l'AMF et l'autorité compétente de l'Etat étranger sont régis notamment par l'article L. 632-7 du code monétaire et financier (ci-après « *article L.632-7* ») et par les dispositions de l'article L. 632-16 dudit code (ci-après « *article L.632-16* »), le premier article étant applicable à l'ACP et à l'AMF, tandis que le second est réservé à l'AMF ; que les dispositions de l'article L. 632-16 reprennent pour l'essentiel le contenu, dans une rédaction identique à celle en vigueur avant l'ordonnance susvisée, de l'article L. 621-21, qui était alors inséré dans la section IV, intitulée « *Pouvoirs* », du chapitre unique du titre II du code monétaire et financier consacré à l'AMF ;

Considérant qu'il résulte du premier alinéa de l'article L. 632-16 que, s'agissant « *d'un Etat non membre de la Communauté européenne et qui n'est pas partie à l'accord sur l'Espace économique européen* », l'AMF « *peut conduire des activités de surveillance, de contrôle et d'enquêtes à la demande d'autorités étrangères ayant des compétences analogues* », ces activités étant alors « *exercées sous réserve de réciprocité* » ; qu'en pareille hypothèse, la mise en œuvre de la coopération est donc subordonnée à la seule condition de la réciprocité entre l'autorité requérante et l'autorité requise ; que cette référence à la « *réserve de réciprocité* », expressément maintenue par l'ordonnance du 12 avril 2007 en même temps qu'elle a été insérée dans le chapitre consacré à la coopération avec l'étranger, n'a de sens qu'en l'absence de conclusion, entre ces autorités, d'une convention, laquelle, par nature, comporterait nécessairement des engagements réciproques ; qu'ainsi, l'alinéa premier de l'article L. 632-16 constitue une disposition « *spéciale* », qui autorise l'AMF à coopérer avec l'autorité d'un Etat étranger extérieur à la Communauté européenne, même s'il n'a pas été conclu d'accord avec elle ; qu'après avoir autorisé, dans son premier alinéa, cette modalité spécifique de coopération, l'article L. 632-16 en organise la mise en œuvre dans son deuxième alinéa ;

Considérant que les deux derniers alinéas de l'article L. 632-16 portent, quant à eux, sur la coopération « *de droit commun* » établie sur la base d'accords passés avec l'autorité compétente de l'Etat étranger non membre de la Communauté européenne et qui n'est pas partie à l'accord sur l'Espace économique européen ; qu'il résulte ainsi du quatrième alinéa que, « *Outre les accords mentionnés à l'article L.632-7, l'Autorité des Marchés Financiers peut, pour la mise en œuvre des alinéas précédents, conclure des accords organisant ses relations avec des autorités étrangères exerçant des compétences analogues aux siennes* » ; qu'il se déduit de l'emploi du verbe « *peut* » que la conclusion de tels accord n'est pas obligatoire, ce qui confirme, s'il en était besoin, l'alternative, offerte à l'AMF par les deux premiers alinéas de l'article L. 632-16, d'établir une coopération subordonnée à la seule condition de réciprocité ;

Considérant, en fait, que la coopération fondée, comme en l'espèce, sur ces deux premiers alinéas peut être fournie aussi bien par le régulateur français que par l'autorité étrangère requise ; que c'est en application de ces dispositions, qu'elle a visées dans ses demandes, que la DESM devenue la DEC (ci après « **DEC** ») a sollicité la Banque du Liban, CCB, laquelle a transmis la demande, pour instruction, à la SIC qui a confirmé, en accomplissant les actes demandés, avoir une compétence comparable à celle de l'AMF; qu'ainsi, l'autorité requise était compétente pour traiter la demande et a donné son accord pour le faire ;

Considérant, en conséquence, que c'est à bon droit et à juste titre que la DEC a sollicité, sur le fondement des deux premiers alinéas de l'article L. 632-16, la coopération de la Banque du Liban, à laquelle il appartenait de choisir en son sein, en fonction des demandes dont elle était saisie, celle de ses Commissions compétentes pour y répondre ;

Considérant que la coopération s'est déroulée sans incident, aucune atteinte aux droits de la défense n'ayant été constatée ; qu'il résulte des pièces du dossier que les informations transmises, à l'appui de la demande, à l'autorité libanaise provenaient, non pas de l'autorité danoise, comme le soutient M. B, mais de l'autorité anglaise (« *Financial Services Authority* », ci-après « **FSA** ») ; que la DEC n'a donc, en aucune manière, enfreint l'accord conclu avec l'autorité financière danoise ;

Considérant que cette transmission a, pour la première fois, été faite à la CCB de la Banque du Liban (D 3237), conformément à l'autorisation délivrée par la FSA pour la « *CCB libanaise* » (D2874) ; que M. B ne saurait se faire un grief de ce que la CBB a orienté la demande dont elle était saisie vers la « *Special investigation commission* » (SIC), devenue, de ce fait, destinataire des courriers ultérieurs de la DEC qui, en agissant ainsi, s'est conformée à la procédure et aux règles de compétence de l'autorité requise sans méconnaître le contenu de l'autorisation donnée par la FSA ;

Considérant, enfin, que les enquêteurs, en interrogeant M. B sur ses acquisitions de titres ILOG et IBERDROLA, n'ont pas pour autant excédé les limites de l'ordre de mission ; qu'en effet, si le titre GEODIS était seul désigné, rien ne s'opposait à ce qu'ils recherchent, ne serait-ce que pour déterminer les habitudes d'investissement de la personne entendue, les raisons pour lesquelles celle-ci avait acquis d'autres actions ;

Considérant que M. C soutient que porterait atteinte aux droits de la défense le refus du rapporteur de procéder, d'une part, à l'examen de l'ensemble des courriels envoyés et reçus par son supérieur hiérarchique et par lui-même, d'autre part, à une recherche concernant l'ouverture du mail qui lui a été envoyé le 20 mars 2008 à 16H11 ;

Considérant que le rapporteur apprécie souverainement s'il y a lieu ou non de procéder aux investigations complémentaires qui lui sont demandées ; qu'en l'espèce, il apparaît en outre que l'accomplissement des actes sollicités, à le supposer possible, aurait été inopérant du double point de vue de la manifestation de la vérité et des droits de la défense ;

Considérant que les moyens soulevés par MM. B et C seront donc écartés ;

## II Sur l'existence d'une information privilégiée

Considérant qu'il est reproché à M. C d'avoir transmis, et aux autres mis en cause d'avoir utilisé l'information « *selon laquelle SNCF participations préparait un projet d'offre publique d'achat sur les actions de la société GEODIS (...) présent[ant], à tout le moins dès le 14 mars 2008, les caractéristiques d'une information privilégiée* » ;

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 que l'importance de la participation initiale, au capital de GEODIS, de la SNCF-P et le caractère amical de l'OPA de cette dernière ont permis de mettre en place et de conclure rapidement l'opération ; qu'ainsi, la réunion de lancement a eu lieu dès le 25 février 2008 entre les dirigeants de GEODIS et de SNCF-P; que, le lendemain, SNCF-P a désigné ses banques et avocats conseils, tandis que GEODIS a choisi son banquier conseil ; que, le 28 février 2008, GEODIS a fait choix de son avocat conseil, et une première réunion a eu lieu au Ministère de l'économie, à laquelle ont participé SNCF-P et l'Agence des participations de l'Etat ; qu'elle a été suivie d'une seconde réunion entre les mêmes, le 5 mars 2008, portant sur la valorisation de GEODIS ; que, le 7 mars 2008, la banque X a été désignée co-présentatrice de l'offre par SNCF-P ; que, le 10 mars 2008, GEODIS a choisi le cabinet X comme expert indépendant ; que, le lendemain, le banquier conseil de GEODIS a valorisé l'action entre 120 euros et 199 euros, soit une prime, par rapport au cours de clôture de la veille, de 50% à 149% ; que, le 12 mars 2008, le banquier conseil de SNCF-P a valorisé le titre GEODIS entre 100 euros et 160 euros, soit une prime, par rapport au cours de clôture de la veille, de 28% à 105% ; que, le 13 mars 2008, SNCF-P a désigné le cabinet [Y] comme expert indépendant ; que le lendemain, SNCF-P a mandaté une société pour assurer la communication sur l'opération ; que, le 18 mars 2008, GEODIS et SNCF-P ont signé l'accord de confidentialité relatif à l'OPA ; que, le 4 avril 2008, le conseil d'administration de SNCF-P a approuvé le projet d'OPA et autorisé la finalisation de la documentation relative à l'offre, ainsi que la mise en œuvre de l'opération ; que, le 5 avril 2008, SNCF-P a adressé une lettre d'offre à GEODIS ; que, le 6 avril 2008, le lancement de l'OPA au prix de 135 euros par action GEODIS a été annoncé au public par voie de communiqué ; que, le 28 avril 2008, le conseil d'administration de GEODIS a recommandé à l'unanimité à ses actionnaires d'apporter leurs titres à l'offre de SNCF-P ;



Considérant qu'à la date du 14 mars 2008 retenue par les notifications de griefs, le stade d'avancement du projet d'OPA de SNCF-P sur GEODIS était le suivant : les deux sociétés avaient mandaté une banque d'affaires, un cabinet d'avocats et un expert indépendant, SNCF-P ayant également désigné une agence de communication ; des prises de contact et des réunions directes avaient eu lieu, d'une part, entre les représentant de SNCF-P et de GEODIS, d'autre part, entre SNCF-P et son autorité de tutelle ; des valorisations détaillées avaient été établies par les banquiers conseils de l'acquéreur et de la cible, qui avaient en commun d'offrir une prime substantielle, comprise entre 28% au moins et 149% au plus ;

Considérant qu'il résulte de ce qui précède qu'il existait, dès le 14 mars 2008, un projet d'offre publique d'achat de GEODIS par SNCF-P suffisamment établi entre les parties pour avoir des chances raisonnables d'aboutir, peu important l'existence d'aléas inhérents à toute opération de cette nature, ceux-ci étant considérablement réduits par la participation de 42% que SNCF-P avait déjà dans le capital de GEODIS ; qu'il était, à l'évidence, possible de tirer une conclusion quant à l'effet possible de ce projet sur le cours de l'action ; que, dès lors, à la date du 14 mars 2008, l'information visée par la notification de griefs était « précise » au sens de l'article 621-1 du règlement général de l'AMF ;

Considérant que cette information n'a été rendue publique que le 6 avril 2008, avec le communiqué de presse annonçant l'OPA de SNCF-P sur GEODIS ; qu'ainsi, à la date des acquisitions reprochées, intervenues entre le 20 mars et le 4 avril 2008, elle n'était pas publique ;

Considérant, en outre, que, le 14 mars 2008, GEODIS était valorisée par son acquéreur potentiel, déjà actionnaire, entre 1,28 fois et plus de 2 fois sa valeur de marché ; que cette information était donc susceptible d'avoir une influence sensible sur le cours de l'action ;

Considérant, en conséquence, que l'information relative au projet d'OPA de SNCF-P sur les titres GEODIS présentait, dès le 14 mars 2008 et jusqu'au communiqué du 6 avril suivant, toutes les caractéristiques d'une information privilégiée au sens de l'article précité du règlement général de l'AMF ;

Considérant qu'au demeurant, le caractère privilégié de cette information, non contesté par les mis en cause, a été retenu par le jugement du 5 septembre 2012 du tribunal correctionnel de Paris, devenu définitif, qui a déclaré M. A coupable du délit d'initié ;

### **III Sur les griefs notifiés à MM. A, B et C**

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 » ;

## **1. Sur le grief notifié à M. A**

Considérant qu'il est reproché à M. A, alors « *senior manager* » dans le cabinet X, ayant eu connaissance, le 17 mars 2008, de l'information privilégiée relative au projet d'OPA de SNCF-P sur GEODIS, d'avoir acquis, entre les 27 mars et 1<sup>er</sup> avril 2008, pour un montant total d'environ 44 000 euros, 590 actions GEODIS qu'il a cédées le 7 avril 2008 en dégageant une plus-value d'environ 33 000 euros ;

Considérant qu'il résulte du dossier que :

- le 10 mars 2008, le cabinet X a été choisi par GEODIS en tant qu'expert indépendant, afin d'évaluer et d'apprécier le prix de l'offre par action proposé par SNCF-P dans le cadre de son projet d'OPA ;
- selon la liste d'initiés établie par ce cabinet, M. A a eu connaissance, le 17 mars 2008, de l'information relative au projet d'OPA ;
- ont en effet eu lieu à ce sujet, le 17 mars 2008, des discussions internes au cabinet X, puis, le 21 mars 2008, une réunion de planning, auxquelles a participé M. A ;
- M. A a spontanément déclaré à son employeur, le 25 juin 2008, avoir acquis des titres GEODIS les 27 mars et 1<sup>er</sup> avril 2008 ;

Considérant que, lors de son audition par les enquêteurs de l'AMF, M. A a indiqué avoir été en possession de l'information privilégiée relative au projet d'OPA de SNCF-P lorsqu'il a procédé aux acquisitions litigieuses ; qu'il a confirmé ces déclarations successives, tant dans ses observations écrites en réponse à la notification de griefs que dans celles envoyées en réponse au rapport du rapporteur ; qu'il les a réitérées en séance ;

Considérant que le manquement est donc caractérisé en tous ses éléments à l'encontre du mis en cause ;

## **2. Sur les griefs notifiés à M. C et à M. B**

Considérant qu'il est reproché à M. C , alors « *managing director* » au sein de la banque X, d'avoir transmis l'information privilégiée relative au projet d'OPA de SNCF-P sur GEODIS qu'il détenait depuis le 20 mars 2008 au plus tard à M. B, et à ce dernier d'avoir utilisé cette information en acquérant, entre le 20 mars et le 4 avril 2008, pour un montant total de l'ordre de 8 millions d'euros, 101 287 CFD GEODIS, représentant autant de titres, et 6 500 titres GEODIS, qu'il a tous cédés le 7 avril 2008 en dégagant une plus-value d'environ 6,2 millions d'euros ;

### **2.1. Sur la détention de l'information privilégiée par M. C**

Considérant que les éléments suivants seraient, selon les notifications de griefs, de nature à établir la détention de l'information privilégiée par M. C au plus tard depuis le 20 mars 2008 :

- la nomination, le 7 mars 2008, de la banque X en tant qu'établissement co-présentateur de l'offre de SNCF-P sur GEODIS ;
- les fonctions, alors exercées au sein de la banque par M. C , de « *managing director* » dans l'équipe « *Debt Capital Markets* » en charge du suivi, notamment, des grands émetteurs français de dette, au titre duquel il aurait eu connaissance du projet d'OPA de SNCF-P sur GEODIS ;
- l'existence de deux courriels des 7 mars et 20 mars 2008 sur le projet d'OPA de SNCF-P sur GEODIS, dont M. C était destinataire, le second mentionnant que la banque X sera co-présentatrice de l'offre de SNCF-P sur GEODIS, « *due to start either on April 7<sup>th</sup> or on April 14<sup>th</sup>* » ;
- la présence physique de M. C , pendant plusieurs jours du mois mars 2008, sur le site de la banque X à Paris, dans un bureau se situant sur le même « *open floor* » que celui où une équipe a travaillé, à partir du 17 mars 2008 et dans le cadre du mandat confié par SNCF-P, à la valorisation de GEODIS ;
- le suivi permanent de la SNCF, client important de la banque X, par M. C pour les aspects liés à l'activité « *Debt Capital Markets* » et l'existence de deux courriels des 25 mars et 27 mars 2008 échangés à ce propos, qui seraient révélateurs de la connaissance que celui-ci avait du projet d'OPA sur GEODIS ;

Considérant, tout d'abord, que la présence de M. C, à partir du 17 mars 2008, sur le même « *open floor* » que celui où travaillait l'équipe de la banque X en charge d'évaluer GEODIS pour le compte de SNCF-P n'est pas contestée ; qu'elle ne saurait toutefois suffire à établir que le mis en cause ait détenu l'information privilégiée ;

Considérant, ensuite, que le courriel du 7 mars 2008 dont M. C a été destinataire, s'il démontre qu'une information relative à l'opération alors projetée par SNCF-P a commencé à circuler au sein de la banque X à partir de cette date, ne permettait à son détenteur d'identifier ni la nature et la date de cette opération ni l'identité de la cible ; qu'il ne sera, dès lors, pas retenu au titre d'un élément de preuve ;

Considérant, en troisième lieu, que le courriel du 20 mars 2008 intitulé « *Call Report for Société Nationale de Chemins de Fer (SNCF), France* » selon lequel, à la suite de réunions et d'un échange des 17 et 20 mars 2008, la banque X était invitée « *to co-present the BID on Geodis due to start either on April 7th or on April 14th* », donne une information précise sur l'existence d'une offre d'achat imminente :

- de la part d'un auteur et à l'égard d'une cible clairement identifiés,
- dont la date prévisionnelle de lancement est précisée,
- qui sera co-présentée par la banque X ;

Considérant que ce courriel contient donc tous les éléments de l'information privilégiée relative au dépôt prochain d'une OPA par SNCF-P sur GEODIS ; qu'il est arrivé le 20 mars 2008 à 16H11 sur la boîte mail professionnelle de M. C ; qu'ainsi, la preuve est matériellement rapportée qu'à partir de cet instant, l'information relative au projet d'OPA de SNCF-P sur GEODIS est parvenue au mis en cause ;

Considérant que les arguments de M. C , pris de ce qu'il n'aurait pas attribué d'importance au courriel du 20 mars 2008, qui comportait plusieurs destinataires et lui était parvenu en Espagne, peu après son atterrissage à 15H17 pour des vacances dont il n'avait pas « *averti sa hiérarchie* », sont inopérants ; que la dissimulation de son départ ne pouvait que l'inciter à être particulièrement attentif à ses messages électroniques, comme le démontre d'ailleurs sa forte réactivité, cinq jours plus tard, alors qu'il se trouvait toujours sur son lieu de vacances ; qu'il a en effet répondu dans les deux minutes suivant la réception du courriel de sa collègue du département « *debt capital* » lui demandant s'il avait connaissance du projet d'OPA de SNCF-P sur GEODIS et s'il existait une possibilité, pour la banque X, de proposer un financement ;

Considérant que, selon la réponse qu'il a adressée le 25 mars 2008 dès 14H08 à cette collègue, le vice « *chairman* » de la banque X « *told me about this one. Apparently, no real financing angle as it is small for them (...)* » ; qu'il ressort de ce courriel que M. C connaissait suffisamment le projet d'OPA de SNCF-P pour savoir que le montant de l'opération était « *petit* » au regard de la taille de l'acheteur et ne nécessiterait donc « *apparemment* » pas de financement extérieur ; qu'à la suite de cet échange, révélateur d'une détention de l'information privilégiée remontant vraisemblablement à la conversation avec le « *chairman* » de la banque X que M. C indique avoir eue, celui-ci a, le 27 mars 2008, adressé à d'autres collègues une demande de renseignements sur une éventuelle « *dette hybride senior* » pour la « *filiale de la SNCF* » en charge du rachat de Geodis pour un montant représentant la moitié du coût des titres ; que ces courriels des 25 et 27 mars 2008 confirment donc, à tout le moins, que le mis en cause détenait l'information privilégiée, au plus tard, depuis la réception du courriel du 20 mars 2008 ;

2.2. Sur la transmission de l'information privilégiée par M.C à M. B et sur son utilisation par ce dernier

Considérant que les notifications de griefs relèvent :

- l'existence de relations d'affaires entre M. C et M. B au moment où le premier a eu connaissance de l'information privilégiée et le second a débuté ses achats de CFD GEODIS ;
- l'existence de transactions réalisées par M. B sur d'autres valeurs pour lesquelles la banque X est intervenue, ce dont M. C avait été informé ;
- la concomitance entre les interventions de M. B en CFD GEODIS, qui auraient débuté le 20 mars 2008, et la date à laquelle M. C a eu, au plus tard, connaissance de l'information privilégiée ;
- le très court délai qui sépare les interventions de M. B, qui n'avait précédemment jamais investi dans GEODIS, de l'annonce de l'OPA de SNCF-P ;
- le caractère massif de l'investissement réalisé par M. B, qui est apparu « *décorrélé* » de toute logique d'investissement, qui a été réalisé dans un temps court, compte tenu de la faible liquidité du titre, et qui a représenté jusqu'à 75% du volume d'échanges de la séance du 20 mars 2008 et plus de 30% des volumes entre le 25 et le 28 mars 2008 ;

Considérant que les CFD sont des contrats de gré à gré entrant dans la catégorie des instruments financiers à terme dotés d'un effet de levier, ayant pour objet le règlement de la différence entre le prix d'achat et le prix, au moment où elle est débouclée, de la position prise par l'investisseur ; que celui-ci ne débourse donc qu'une partie de la valeur du sous-jacent, dont il ne devient pas propriétaire, mais est exposé à son évolution ; que l'achat et la vente de CFD sont réalisés face à des prestataires de services d'investissement spécialisés ;

Considérant que les mis en cause contestent l'un et l'autre les faits qui leur sont reprochés ; qu'après s'être expliqué, durant l'enquête, sur les raisons l'ayant conduit à s'intéresser à GEODIS et à commencer d'acquérir des CFD à partir du 20 mars 2008, M. B, dans ses observations du 28 octobre 2011, faites en réponse à la notification de griefs, a, pour la première fois, indiqué avoir donné, les 28 février, 4, 7, 11, 14, 17 et 18 mars 2008, des ordres d'acquisition de CFD GEODIS, lesquels, formulés à un prix inférieur au cours de clôture du titre de la veille, n'auraient pas pu être exécutés ; qu'à l'appui de ses dires, il a produit, notamment, copie d'extraits du livre d'ordres de la société de courtage libanaise, dont un expert a ensuite authentifié l'origine ; que le livre dont sont issus ces documents a été rempli de façon manuscrite, aucun des ordres non exécutés dont il est fait état n'ayant été enregistré par voie électronique ou par horodatage ;

Considérant que, pour être en mesure de porter, en toute connaissance de cause, une appréciation sur l'existence et, le cas échéant, sur la date de ces ordres, il convient, conformément au II de l'article R.621-40 du code monétaire et financier, de demander au rapporteur de procéder à toutes diligences utiles, et notamment de rechercher :

- d'une part, si les ordres sur les CFD GEODIS qu'aurait émis M. B, via la société de courtage libanaise, entre le 1<sup>er</sup> février 2008 et le 31 mars 2008, ont bien été reçus par GDI Markets (Londres) et London International Bank (Londres), puis, par l'intermédiaire de ces établissements, par Saxo Bank (Copenhague) et IG Index (Londres),
- d'autre part, si Lehman Brothers International (Londres) et Dresdner Kleinwort (Londres) ont bien à leur tour reçu pendant la même période des ordres sur l'action Geodis qu'auraient émis Saxo Bank et IG Index afin de couvrir les ordres sur les CFD GEODIS adressés à ces deux établissements ;

Considérant que le rapporteur consignera les résultats de ces diligences et recherches dans un rapport complémentaire ; qu'à la suite du dépôt de ce rapport, qui devra intervenir au plus tard le 12 juillet 2013, il sera procédé ainsi qu'il est prescrit aux articles R. 621-39 et R. 621-40 du code monétaire et financier ;

Considérant, en conséquence, qu'il est sursis à statuer sur les griefs d'utilisation et de transmission de l'information privilégiée notifiés respectivement à M. B et à M. C ; que la Commission des sanctions procédera à un nouvel examen de ces griefs lors de sa séance du 20 septembre 2013 ;

#### **IV Sur la sanction et la publication**

Considérant qu'en vertu de l'article L. 621-15 du code monétaire et financier, dans sa rédaction applicable à la date des faits, le montant de la sanction pécuniaire encourue par les auteurs de manquements d'initiés visés au c) du II de cet article est au maximum de 1,5 million d'euros ou du décuple du montant des profits éventuellement réalisés ;

Considérant que, pour déterminer le montant de la sanction devant être prononcée à l'encontre de M. A, qui a réalisé un profit de 33 686 euros, il convient de tenir compte, d'une part, de la gravité du manquement, certes sans impact sur le marché du titre en raison du faible montant de la transaction, mais commis dans l'exercice des activités professionnelles du mis en cause, ainsi que des circonstances suivantes ;

Considérant que les opérations litigieuses sont intervenues peu après un premier manquement d'initié sur le titre GENESYS, commis du 17 décembre 2007 au 1<sup>er</sup> février 2008 et sanctionné le 27 mai 2010 par une décision publiée sous une forme préservant l'anonymat de M. A ; que, dans cette décision, la présente Commission a souligné que le mis en cause avait déclaré spontanément, le lendemain de la visite des enquêteurs, les transactions réalisées, et elle a pris en compte les répercussions du manquement sur sa vie professionnelle ; que la sanction pécuniaire de 45 000 euros alors prononcée a été intégralement acquittée ;

Considérant que les déclarations spontanées du mis en cause ont porté sur les opérations portant, non seulement sur le titre GENESYS, mais aussi sur le titre GEODIS ; que celui-ci indique que son comportement, qu'il assume et qu'il regrette, n'a pas été sans lien avec le refus, par son employeur, de lui accorder la promotion qu'il attendait ; que, par jugement du tribunal correctionnel de Paris du 5 septembre 2012, M. A a été déclaré coupable de « réalisation par professionnel d'opérations boursières grâce à des informations privilégiées » au titre de ses acquisitions de titres GEODIS et condamné à une amende de 60 000 euros qu'il précise avoir payée ; que les juges ont décidé de ne pas inscrire cette condamnation au bulletin n° 2 du casier judiciaire de l'intéressé ;

Considérant qu'ainsi, pour des manquements commis durant la même période, M. A a fait l'objet de deux procédures successives devant la présente Commission et d'une condamnation pénale ; que, licencié à la suite des faits, il a retrouvé, après neuf mois de chômage, un emploi qui lui procure des ressources dont il a précisé le montant ;

Considérant que ces circonstances justifient le prononcé d'une sanction de 35 000 euros, qui s'ajoute à l'amende de 60 000 euros à laquelle M. A a été condamné ;

Considérant que la publication de la présente décision, assortie de modalités propres à assurer l'anonymat de M. A ainsi que des deux autres personnes mises en cause, dans l'attente, en ce qui concerne ces dernières, de la décision qui sera ultérieurement prise sur les manquements qui leur sont reprochés, ne risque ni de perturber gravement les marchés financiers ni de causer un préjudice disproportionné aux mis en cause ; qu'elle sera donc ordonnée ;

**PAR CES MOTIFS,**

**Et après en avoir délibéré, sous la présidence de Mme Claude Nocquet, par M. Jean-Claude Hassan, président de la 2<sup>ème</sup> section, Mme Marie Hélène Tric, MM. Bernard Field, Jean-Claude Hanus, Guillaume Jalenques de Labeau, Pierre Lasserre, Joseph Thouvenel et Jean-Jacques Surzur, membres de la Commission des sanctions, en présence du secrétaire de séance,**

**DECIDE DE :**

- prononcer à l'encontre de M. A une sanction pécuniaire de 35 000 € (trente cinq mille euros) ;
- surseoir à statuer sur les griefs notifiés à MM. C et B jusqu'à ce qu'il soit procédé au supplément d'instruction défini par la présente décision ;
- publier la présente décision sur le site internet de l'Autorité des marchés financiers, dans des conditions propres à assurer l'anonymat de M. A et des deux autres personnes mises en cause, dans l'attente, en ce qui concerne ces dernières, de la décision à intervenir sur les manquements qui leur sont reprochés;

Fait à Paris, le 12 avril 2013

Le Secrétaire de séance,

Marc-Pierre Janicot

La Présidente,

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.**