



La Commission des sanctions

DÉCISION DE LA COMMISSION DES SANCTIONS A L'ÉGARD DE MM. JOSEPH RAAD, CHARLES ROSIER, ABRAHAM BENHAMRON ET THOMAS XANDER

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, L. 621-15, 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 611-1, 621-1, 622-1 et 622-2 ;
- Vu les notifications de griefs en date du 10 août 2011 adressées à MM. Joseph Raad, Charles Rosier, Thomas Xander et Abraham Benhamron ;
- Vu la décision en date du 22 septembre 2011 de la Présidente de la Commission des sanctions désignant, M. Pierre Lasserre, membre de la Commission des sanctions, en qualité de rapporteur ;
- Vu les lettres recommandées avec demande d'avis de réception du 27 septembre 2011 adressées à MM. Charles Rosier, Joseph Raad et Thomas Xander et celle du 21 octobre 2011 adressée à M. Abraham Benhamron, informant les mis en cause de la désignation de M. Pierre Lasserre 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 en date du 28 septembre 2011 adressées à MM. Charles Rosier, Joseph Raad et Thomas Xander et celle du 21 octobre 2011 adressée à M. Abraham Benhamron avisant les mis en cause de la faculté de 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 le courrier de Maître François Esclatine en date du 17 août 2011 sollicitant un délai supplémentaire pour déposer des observations pour le compte de M. Charles Rosier et le délai qui lui a été accordé par lettre recommandée avec demande d'avis de réception du 23 août 2011 ;
- Vu le courrier de Maître Yves Schmidt en date du 11 octobre 2011 sollicitant un délai supplémentaire pour déposer des observations pour le compte de M. Joseph Raad et le délai qui lui a été accordé par la lettre recommandée avec demande d'avis de réception du 17 octobre 2011 ;
- Vu les observations déposées le 20 octobre 2011 par Maître François Esclatine pour le compte de M. Charles Rosier ;
- Vu les observations déposées le 24 octobre 2011 par Maître Ole Mückenberger pour le compte de M. Thomas Xander ;

- Vu les observations déposées le 29 novembre 2011 par Maître Yves Schmidt pour le compte de M. Joseph Raad ;
- Vu la décision du 9 avril 2013 de la présidente de la Commission des sanctions, désignant Mme France Drummond en qualité de rapporteur, en remplacement de M. Pierre Lasserre ;
- Vu les lettres recommandées avec demande d'avis de réception et la lettre simple en date du 10 avril 2013 informant respectivement les mis en cause et le représentant du Collège de cette désignation et leur rappelant la faculté d'être entendu, 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 en date du 12 avril 2013 informant les mis en cause de la faculté de 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 en date du 29 juillet 2013 du rapporteur au Secrétaire général de l'AMF relative à l'agenda électronique de M. Charles Rosier et la réponse qui y a été apportée par courrier du 27 septembre 2013 ;
- Vu les observations complémentaires en date du 31 juillet 2013 déposées par Maître Yves Schmidt ;
- Vu la lettre en date du 8 août 2013 du rapporteur au Secrétaire général de l'AMF sollicitant la traduction en langue française d'un document rédigé en arabe et la réponse qui y a été apportée par courrier du 9 août 2013 ;
- Vu les lettres recommandées avec demande d'avis de réception en date du 6 septembre 2013 convoquant MM. Thomas Xander, Abraham Benhamron, Charles Rosier et Joseph Raad à une audition par le rapporteur ;
- Vu les courriers en date des 11 et 18 septembre 2013 de Maître François Klein indiquant qu'il représentait M. Abraham Benhamron et demandant communication des documents de la procédure ;
- Vu les observations complémentaires en date du 16 septembre 2013 déposées par Maître Yves Schmidt ;
- Vu le procès-verbal d'audition du 27 septembre 2013 de M. Thomas Xander, assisté de Maître Ole Mückenberger ;
- Vu le courrier du 22 octobre 2013 de Maître Yves Schmidt sollicitant le report de l'audition dans l'attente d'une décision devant être rendue dans une autre affaire ;
- Vu les nouvelles convocations adressées le 23 octobre 2013 à M. Charles Rosier et M. Joseph Raad respectivement par lettre recommandée avec demande d'avis de réception et par lettre avec demande d'avis de réception ;
- Vu le procès-verbal d'audition du 30 septembre 2013 de la société UBS Securities France SA ;
- Vu le procès-verbal d'audition du 1^{er} octobre 2013 de M. Abraham Benhamron, assisté de Maître François Klein ;
- Vu les observations en date des 4 octobre et 22 novembre 2013 déposées par Maître François Klein à la suite de l'audition de M. Abraham Benhamron ;
- Vu le courrier en date du 7 octobre 2013 de la société UBS Securities France SA faisant suite à son audition ;
- Vu les observations complémentaires déposées le 6 novembre 2013 par Maître Ole Mückenberger à la suite de l'audition de M. Thomas Xander ;
- Vu le procès-verbal d'audition du 7 novembre 2013 de M. Charles Rosier, assisté de Maître François Esclatine ;

- Vu le procès-verbal d'audition du 19 novembre 2013 de M. Joseph Raad, assisté de Maîtres Yves Schmidt et Louise-Marie Guillet ;
- Vu le courrier du rapporteur à M. Joseph Raad en date du 28 novembre 2013 lui demandant communication d'informations complémentaires relatifs aux ordres passés ainsi que la réponse qui y a été apportée le 9 décembre 2013 par Maître Schmidt ;
- Vu le courrier du rapporteur au Secrétaire général de l'AMF en date du 28 novembre 2013 lui demandant communication de fichiers joints à un courrier ainsi que la réponse qui y a été apportée le 6 décembre 2013 ;
- Vu les courriers en date du 29 novembre 2013 de Maître François Esclatine communiquant un ensemble de documents à la suite de l'audition de M. Charles Rosier et sollicitant l'audition de M. A ;
- Vu le courrier du 3 décembre 2013 du rapporteur adressé par télécopie sollicitant les coordonnées de M. A à Maître François Esclatine et la réponse du même jour de ce dernier ;
- Vu la lettre recommandée avec demande d'avis de réception en date du 3 décembre 2013 convoquant M. A à une audition par le rapporteur ;
- Vu le procès-verbal d'audition de M. A en date du 10 décembre 2013 ;
- Vu les pièces complémentaires communiquées par courrier du 5 décembre 2013 par Maître Yves Schmidt pour le compte de M. Joseph Raad ;
- Vu les observations complémentaires déposées par Maître Yves Schmidt pour le compte de M. Joseph Raad le 11 décembre 2013 ;
- Vu le rapport de Mme France Drummond en date du 20 décembre 2013 adressé aux mis en cause par courrier du 23 décembre 2013 ;
- Vu le courrier du représentant du Collège à la Présidente de la Commission des sanctions en date du 23 décembre 2013 sollicitant un délai pour déposer ses éventuelles observations ;
- Vu le courrier en date du 26 décembre 2013 de Maître François Esclatine sollicitant un délai pour déposer ses observations en réponse au rapport du rapporteur et la réponse qui y a été apportée par courrier en date du 7 janvier 2014 ;
- Vu le courrier en date du 30 décembre 2013 demandant au Gouverneur de la Banque du Liban de transmettre le rapport du rapporteur à M. Joseph Raad, lequel avait refusé le 27 décembre 2013 le pli qui lui avait été adressé par lettre avec demande d'avis de réception ;
- Vu le courrier en date du 23 janvier 2014 de Maître Yves Schmidt indiquant que M. Joseph Raad avait retiré, le 15 janvier 2014, la lettre avec demande d'avis de réception qui lui avait été adressé et sollicitant un délai pour déposer ses observations en réponse au rapport du rapporteur ;
- Vu les courriers de Maître Yves Schmidt en date du 31 janvier 2014 sollicitant un nouveau délai pour déposer ses observations en réponse au rapport du rapporteur et la réponse qui y a été apportée le 3 février 2014 ;
- Vu les courriers en date du 24 janvier 2014 adressés par lettres recommandées avec demande d'avis de réception ou lettre avec demande d'avis de réception convoquant les mis en cause à une séance fixée au 11 avril 2014 ;
- Vu le courrier de Maîtres François Esclatine et Grégoire Bertrou en date du 4 février 2014 sollicitant un délai supplémentaire pour déposer les observations en réponse au rapport du rapporteur et la réponse qui y a été apportée le 7 février 2014 ;
- Vu le courrier de Maître François Klein en date du 6 février 2014 relatif au délai pour déposer ses observations en réponse au rapport du rapporteur ;

- Vu les courriers en date du 10 février 2014 adressés par lettres recommandées avec demande d'avis de réception ou lettre avec demande d'avis de réception 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 courriers en date du 10 février 2014 adressés à M. Joseph Raad et M. Thomas Xander relatifs à l'assistance d'un interprète pendant la séance et la réponse adressée par Maître Yves Schmidt pour le compte de M. Joseph Raad par courrier du 13 mars 2014 ;
- Vu les observations écrites en réponse au rapport du rapporteur déposées le 18 février 2014 par Maître François Klein pour le compte de M. Abraham Benhamron ;
- Vu le courrier en date du 3 mars 2014 de Maître Yves Schmidt sollicitant un nouveau délai pour déposer ses observations en réponse au rapport du rapporteur et la réponse qui y a été apportée le même jour ;
- Vu les observations écrites en réponse au rapport du rapporteur déposées le 14 mars 2014 par Maîtres François Esclatine et Grégoire Bertrou pour le compte de M. Charles Rosier ;
- Vu le courriel de Maître Ludovic Malgrain en date du 20 mars 2014 indiquant qu'il assisterait M. Thomas Xander à la séance du 11 avril 2014 et demandant communication du dossier de procédure et la réponse qui y a été apportée le même jour ;
- Vu les observations écrites en réponse au rapport du rapporteur déposées le 21 mars 2014 par Maître Yves Schmidt ;
- Vu les autres pièces du dossier ;

Après avoir entendu au cours de la séance publique du 11 avril 2014 :

- Mme France Drummond en son rapport ;
- Mme Dorothee Stik, représentant le directeur général du Trésor, qui a indiqué ne pas avoir d'observations à formuler ;
- Mme Christelle Le Calvez, représentant le Collège de l'AMF ;
- M. Charles Rosier et ses conseils Maîtres François Esclatine, Grégoire Bertrou et Quentin de Margerie ;
- M. Joseph Raad et ses conseils Maîtres Yves Schmidt et Louise-Marie Guillet ;
- M. Abraham Benhamron et son conseil Maître François Klein ;
- M. Thomas Xander et son conseil Maître Ludovic Malgrain ;
- Mme Brigitte Hussar-Rault, interprète.

Les mis en cause ayant eu la parole en dernier.

FAITS ET PROCÉDURE

La société ILOG (ci-après : « **ILOG** »), qui développe, commercialise et assure la maintenance de systèmes informatiques de gestion de règles de métiers, était, jusqu'à son retrait de la cote intervenu le 29 décembre 2008, une société anonyme française dont les actions étaient négociées sur le compartiment B d'Euronext Paris et dont la capitalisation boursière, au 25 juillet 2008, avoisinait 140 millions d'euros.

Le 28 juillet 2008, ILOG et le groupe IBM (ci-après : « **IBM** ») ont annoncé la conclusion d'un accord (*Memorandum of Understanding*) portant sur l'acquisition par IBM des actions et des bons de souscription d'actions ILOG dans le cadre d'une offre publique d'achat aux Etats-Unis et en France.

Cette annonce a été suivie, le 26 août 2008, du dépôt auprès de l'Autorité des Marchés Financiers (ci-après : « **AMF** ») d'un projet d'offre par la société CITLOI, filiale indirecte à 100% d'IBM, et d'un projet de note d'information d'ILOG en réponse.

Préalablement à l'annonce du 28 juillet 2008, des interventions anormales sur le titre ILOG ont été détectées par le service de la surveillance des marchés de l'AMF, qui, après analyse des dépouillements de marché, a constaté des transactions suspectes de particuliers et d'établissements financiers au Liban.

Le Secrétaire général de l'AMF a, dans ces conditions, ouvert, le 6 novembre 2008, une enquête portant sur « *le marché du titre ILOG, à compter du 1^{er} novembre 2006* ».

L'enquête a permis de constater des interventions suspectes de trois personnes sur les titres ILOG : M. Joseph Raad, résident libanais, travaillant, à l'époque des faits, comme responsable du trading et sales au sein de la division trésorerie et marché de capitaux du Crédit Libanais, M. Thomas Xander, de nationalité allemande, travaillant, à l'époque des faits, au sein de la société SAP AG (ci-après : « **SAP** ») ainsi que M. Abraham Benhamron, de nationalité française, gérant de société.

Les investigations menées sur les opérations de M. Thomas Xander ont en outre permis d'établir que ce dernier était également intervenu sur les titres de la société Business Objects en cédant, le 1^{er} février 2008, 10 000 *American Depositary Shares* (ci-après : « **ADS** ») représentatives d'autant d'actions Business Objects, lesquelles avaient été acquises le 1^{er} octobre 2007, alors même que le groupe SAP avait annoncé le 7 octobre 2007 son intention de lancer une offre publique d'achat amicale sur la société Business Objects.

Sur le fondement de ces éléments nouveaux, le Secrétaire général de l'AMF a décidé, le 18 décembre 2009, d'étendre l'enquête aux interventions de M. Thomas Xander sur le titre Business Objects à compter du 1^{er} janvier 2007.

A l'issue de l'enquête, conformément aux dispositions de l'article 144-2-1 du règlement général de l'AMF, la Direction des Enquêtes et de la Surveillance des Marchés (ci-après : « **DESM** ») a, par lettres recommandées avec demande d'avis de réception, adressé des lettres circonstanciées relatant les éléments de fait et de droit recueillis par les enquêteurs, le 4 février 2011, à MM. Joseph Raad, Charles Rosier, et Thomas Xander et, le 24 février 2011, à M. Abraham Benhamron, auxquelles ils ont répondu, par l'intermédiaire de leur conseil, respectivement le 23 mars 2011, le 7 mars 2011, le 23 mai 2011 et le 21 mars 2011.

Le rapport d'enquête établi par la Direction des enquêtes et des contrôles, le 5 juillet 2011 et les réponses aux lettres circonstanciées ont été examinés conformément à l'article L. 621-15 du code monétaire et financier, par la Commission spécialisée n°2 du Collège de l'AMF, lors de sa séance du 21 juillet 2011.

Sur décision de cette Commission, le président de l'AMF a, par lettres recommandées avec demande d'avis de réception en date du 10 août 2011, notifié des griefs à MM. Joseph Raad, Charles Rosier, Abraham Benhamron, Thomas Xander, auxquels il est en substance reproché :

- d'avoir, en ce qui concerne M. Charles Rosier, qui exerçait à l'époque des faits les fonctions de *managing director* au sein de l'équipe *Debt Capital Markets* de la banque UBS, laquelle était banque conseil d'IBM dans le cadre des négociations relatives à une éventuelle acquisition d'ILOG, communiqué l'information privilégiée relative au projet d'offre publique d'achat d'IBM sur ILOG à son cousin germain Joseph Raad ;

- d'avoir, en ce qui concerne M. Joseph Raad, utilisé l'information privilégiée relative au projet d'offre publique d'achat d'IBM sur ILOG pour acquérir, entre le 18 juillet et le 25 juillet 2008, 100 000 CFD portant sur l'action ILOG, sur son compte à l'Arab International Development and Investment Bank (ci-après : « **AIDI** »), et 20 505 actions ILOG, sur son compte à la Banque du Liban et d'Outre-mer (ci-après : « **BLOM** »), pour un montant total de 145 299 euros, dont la cession lui a permis de réaliser une plus-value globale évaluée à 334 680 euros ;
- d'avoir, en ce qui concerne M. Abraham Benhamron, utilisé l'information privilégiée relative au projet d'offre publique d'achat d'IBM sur ILOG, pour acquérir, le 25 juillet 2008, 3 000 actions ILOG pour un montant total de 21 600 euros, dont la cession lui a permis de réaliser une plus-value globale évaluée à 8 400 euros ;
- d'avoir, en ce qui concerne M. Thomas Xander, d'une part, utilisé l'information privilégiée relative au projet d'offre publique d'achat d'IBM sur ILOG, pour acquérir, le 25 juin 2008, 66 500 actions ILOG pour un prix unitaire de 6,49 euros, dont la cession, le 5 décembre 2008, lui a permis de réaliser une plus-value évaluée à 233 415 euros et, d'autre part, utilisé l'information privilégiée relative au projet d'offre publique d'achat de SAP sur Business Objects pour acquérir 10 000 ADS représentatives d'autant d'actions Business Objects, le 1^{er} octobre 2007, dont la cession lui a permis de réaliser une plus-value estimée à 99 970 euros.

Ces lettres précisaient que les griefs notifiés pourraient donner lieu à une sanction sur le fondement des articles L. 621-14 et L. 621-15 du code monétaire et financier.

Conformément aux dispositions de l'article R. 621-38 du code monétaire et financier, le président de l'AMF a transmis, le 10 août 2011, copie des notifications de griefs intervenues à la présidente de la Commission des sanctions qui a désigné, M. Pierre Lasserre en qualité de rapporteur, le 22 septembre 2011, ce dont le Président de l'AMF et MM. Charles Rosier, Joseph Raad, Thomas Xander et Abraham Benhamron ont été informés respectivement par lettre simple en date du 27 septembre 2011 pour le premier, par lettres recommandée avec demande d'avis de réception en date du 27 septembre 2011 pour les trois suivants et par lettre recommandée avec demande d'avis de réception en date du 21 octobre 2011 pour le dernier, leur rappelant la faculté d'être entendus, à leur demande, conformément à l'article R. 621-39 I du code monétaire et financier.

Par lettres recommandées avec demande d'avis de réception en date du 28 septembre 2011 adressées à MM. Charles Rosier, Joseph Raad, Thomas Xander et du 21 octobre 2011 adressée à M. Abraham Benhamron, le secrétariat de la Commission des sanctions a informé les mis en cause, en application de l'article R. 621-39-2 du code monétaire et financier, de ce qu'ils disposaient de la faculté de demander la récusation du rapporteur dans un délai d'un mois, dans les conditions prévues par les articles R. 621-39-3 et R. 621-39-4 du code monétaire et financier.

Parallèlement, par courrier en date du 17 août 2011, Me François Esclatine, du cabinet Veil Jourde, a informé la présidente de la Commission des sanctions de l'AMF qu'il assurait la défense de M. Charles Rosier et a demandé un délai supplémentaire d'un mois pour présenter ses observations en réponse, délai qui lui a été accordé jusqu'au 21 octobre 2011 par lettre recommandée avec demande d'avis de réception en date du 23 août 2011.

Par lettre recommandée avec demande d'avis de réception du 11 octobre 2011, Me Yves Schmidt, du cabinet Viguié Schmidt Peltier Juvigny, a indiqué au rapporteur qu'il était le conseil de M. Joseph Raad et a demandé une prorogation du délai de réponse à la notification de griefs adressée à son client jusqu'au 29 décembre 2011, prorogation qui lui a été accordée jusqu'au 29 novembre 2011, par lettre recommandée du 17 octobre 2011 avec demande d'avis de réception.

Me François Esclatine pour le compte de M. Charles Rosier, Me Yves Schmidt pour le compte de M. Joseph Raad et Me Ole Mückenberger, du cabinet White & Case, pour le compte de M. Thomas Xander ont fait parvenir des observations en réponse à la notification de griefs par courrier respectif des 20 octobre 2011, 29 novembre 2011 et 24 octobre 2011, les deux premiers ayant fait savoir que leur client souhaitait être entendu.

Par décision en date du 9 avril 2013, la présidente de la Commission des sanctions a désigné Mme France Drummond en qualité de rapporteur, en remplacement de M. Pierre Lasserre, ce dont le représentant du Collège et les mis en cause ont été informés, respectivement par lettre simple et lettres recommandées avec demande d'avis de réception en date du 10 avril 2013, leur rappelant la faculté d'être entendus, à leur demande, conformément à l'article R. 621-39 I du code monétaire et financier.

Par lettres recommandées avec demande d'avis de réception en date du 12 avril 2013, les mis en cause, en application de l'article R. 621-39-2 du code monétaire et financier ont été informés de ce qu'ils disposaient de la faculté de demander la récusation du rapporteur dans un délai d'un mois, dans les conditions prévues par les articles R. 621-39-3 et R. 621-39-4 du code monétaire et financier.

Par lettre du 29 juillet 2013, le rapporteur, constatant que l'agenda électronique de M. Charles Rosier qui avait été demandé par la DESM à la *Financial Services Authority* n'avait pas été versé au dossier, a demandé au Secrétaire général de l'AMF de bien vouloir lui indiquer si ses services avaient eu communication de ce document et, le cas échéant, de bien vouloir le verser au dossier de la procédure de sanction. Par courrier du 27 septembre 2013, le Secrétaire général de l'AMF a communiqué cet agenda électronique.

Par courrier du 31 juillet 2013, le conseil de M. Joseph Raad a fait parvenir des observations complémentaires, par lesquelles il a communiqué deux mémoires en défense que son client avait produits dans le cadre d'une autre procédure et a fait savoir qu'il soulèverait un argument tiré de l'illégalité de la coopération de l'AMF avec les autorités libanaises.

Par courrier du 8 août 2013, le rapporteur a sollicité du Secrétaire général la traduction en langue française d'un document rédigé en arabe, demande à laquelle le Secrétaire général a fait droit, le 9 août 2013, la traduction assermentée du document ayant été versée par la suite au dossier.

Par lettres recommandées avec demande d'avis de réception en date du 6 septembre 2013, M. Thomas Xander, M. Abraham Benhamron, M. Charles Rosier, M. Joseph Raad, ainsi qu'UBS Securities Frances SA ont été convoqués, afin d'être entendus par le rapporteur, respectivement les 27 septembre 2013, 1^{er} octobre 2013, le 24 octobre 2013, le 25 octobre 2013 et le 30 septembre 2013.

Par courrier du 11 septembre 2013, Me François Klein a indiqué qu'il représentait M. Abraham Benhamron dans la procédure et a demandé, par courrier du 18 septembre 2013, à ce que l'ensemble des documents de la procédure lui soient communiqués.

Par courrier du 16 septembre 2013, le conseil de M. Joseph Raad a communiqué un nouveau mémoire en défense qu'il avait produit dans le cadre d'une autre procédure.

Le rapporteur a entendu M. Thomas Xander, le 27 septembre 2013, M. Abraham Benhamron, le 1^{er} octobre 2013 ainsi qu'UBS Securities France SA, le 30 septembre 2013.

Par courrier du 4 octobre 2013, le conseil de M. Abraham Benhamron a fait savoir au rapporteur qu'à la suite de son audition, son client avait fait des demandes auprès de ses banques et a communiqué, par courrier du 22 novembre 2013, des documents complémentaires.

Par courrier du 7 octobre 2013, UBS Securities France SA, représentée par son directeur général et le président de son conseil d'administration, a communiqué au rapporteur des éléments qui lui avaient été demandés lors de son audition.

Par courrier du 22 octobre 2013, le conseil de M. Joseph Raad a demandé le report de la date de son audition en raison de l'absence de décision rendue dans une autre affaire.

Le rapporteur a adressé une nouvelle convocation à M. Charles Rosier et M. Joseph Raad, le 23 octobre 2013, et les a entendus, respectivement, les 7 et 19 novembre 2013.

Par courrier du 6 novembre 2013, le conseil de M. Thomas Xander a communiqué des observations et documents complémentaires à la suite de son audition.

Par courrier du 28 novembre 2013, le rapporteur a demandé à M. Joseph Raad s'il lui était possible de lui « *communiquer dans les meilleurs délais et au plus tard le 11 décembre 2013 des éléments permettant de justifier que [se]s ordres passés sur les CFD et les actions ILOG l'ont été à cours limité.* ». En réponse, le conseil de M. Joseph Raad a fait savoir, par courrier du 9 décembre 2013, qu'il avait interrogé l'AIDI et la BLOM sur les ordres qu'il avait passés sur le titre ILOG.

Par courrier du même jour, le rapporteur a demandé au Secrétaire général de l'AMF si ses services avaient eu communication de fichiers joints à une lettre de Lehman Brothers International (Europe), qui avait été communiquée par la *Financial Services Authority* et, le cas échéant, s'il pouvait verser ces fichiers à la procédure, demande à laquelle le Secrétaire général de l'AMF a fait droit en versant à la procédure lesdits fichiers par courrier du 6 décembre 2013.

Par deux courriers du 29 novembre 2013, le conseil de M. Charles Rosier a, d'une part, communiqué un ensemble de pièces faisant suite à l'audition de ce dernier par son rapporteur et, d'autre part, demandé au rapporteur de procéder à l'audition de M. A.

Par télécopie du 3 décembre 2013, le rapporteur a demandé au conseil de M. Charles Rosier de bien vouloir lui communiquer les coordonnées de M. A, demande à laquelle ce dernier a répondu le même jour. M. A a été convoqué par lettre recommandée avec demande d'avis de réception du 3 décembre 2013 et a été entendu par le rapporteur le 10 décembre 2013.

Le conseil de M. Joseph Raad a, par courrier du 5 décembre 2013, communiqué des pièces complémentaires à la suite de l'audition de son client et, a, par courrier du 11 décembre 2013, déposé un mémoire en défense n°2 sur l'illégalité de la coopération avec les autorités libanaises.

Le rapporteur a déposé son rapport le 20 décembre 2013, lequel a été adressé aux mis en cause par lettre recommandée avec demande d'avis de réception ou lettre avec demande d'avis de réception le 23 décembre 2013.

Maître François Escaltine a sollicité un délai pour déposer ses observations en réponse au rapporteur du rapporteur jusqu'au 15 février 2014, par courrier en date du 26 décembre 2013, auquel il a été répondu le 7 janvier 2014.

Par courrier du 23 décembre 2013, le représentant du Collège a sollicité un délai pour déposer ses éventuelles observations jusqu'au 23 janvier 2014.

Par courrier du 30 décembre 2013, il a été demandé au Gouverneur de la Banque du Liban de bien vouloir transmettre le rapport du rapporteur à M. Joseph Raad, lequel avait refusé, le 27 décembre 2013, le pli qui lui avait été adressé par lettre avec demande d'avis de réception.

Par télécopie et courrier du 23 janvier 2014, Me Yves Schmidt a indiqué que M. Joseph Raad n'avait pas refusé ce pli et que, n'ayant pas eu connaissance du courrier du 30 décembre 2013 précité, il était allé retirer le pli lettre avec demande d'avis de réception le 15 janvier 2014. Il a en outre sollicité un délai pour déposer ses observations en réponse au rapport du rapporteur jusqu'au 28 février 2014 minimum.

Par courriers en date du 24 janvier 2014, adressés par lettres recommandées avec demande d'avis de réception à MM. Abraham Benhamron, Charles Rosier et M. Thomas Xander et par lettre avec demande d'avis de réception à M. Joseph Raad, les mis en cause ont été convoqués à la séance de la Commission des sanctions du 11 avril 2014.

Par télécopie et courrier du 31 janvier 2014, Me Yves Schmidt a sollicité un délai jusqu'au 14 mars 2014 pour déposer les observations en réponse de M. Joseph Raad au rapport du rapporteur, délai qui lui a été accordé par courrier du 3 février 2014.

Par télécopie et courrier du 4 février 2014, Maîtres François Esclatine et Grégoire Bertrou, pour le compte de M. Charles Rosier, ont sollicité un délai jusqu'au 14 mars 2014 pour présenter les observations en réponse au rapport du rapporteur, délai qui leur a été accordé par courrier du 7 février 2014.

Par télécopie et courrier du 6 février 2014, Maître François Klein a fait savoir que M. Abraham Benhamron avait retiré la convocation à la séance le 4 février 2014 et que le délai pour déposer ses observations courait donc jusqu'au 19 février 2014 suivant.

Par courriers du 10 février 2014 adressés par lettres recommandées avec demande d'avis de réception à MM. Abraham Benhamron et Charles Rosier et par lettre avec demande d'avis de réception à MM. Joseph Raad et Thomas Xander, 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 d'un ou de plusieurs membres, en application des articles R. 621-39-2 et suivants du code monétaire et financier.

Par courrier du même jour, il a été demandé à MM. Joseph Raad et Thomas Xander s'ils souhaitaient l'assistance d'un interprète lors de la séance. Par courriels du 10 mars 2014, cette demande a été réitérée auprès des conseils de MM. Thomas Xander et Joseph Raad, le conseil du second ayant fait savoir par courrier du 10 mars 2014 qu'un tel interprète n'était pas nécessaire.

Par télécopie et courrier du 3 mars 2014, Maître Yves Schmidt a sollicité un délai complémentaire jusqu'au 21 mars 2014 pour déposer ses observations en réponse, délai qui lui a été accordé par courrier du 3 mars 2014.

Maître François Klein pour le compte de M. Abraham Benhamron, Maîtres François Esclatine et Grégoire Bertrou pour le compte de M. Charles Rosier et Maître Yves Schmidt pour le compte de M. Joseph Raad ont déposé des observations écrites en réponse au rapport du rapporteur respectivement les 18 février 2014, 14 mars 2014 et 21 mars 2014.

Par courriel du 20 mars 2014, Maître Ludovic Malgrain, du cabinet White & Case, a indiqué qu'il assisterait M. Thomas Xander à la séance du 11 avril 2014 et demandé communication de l'intégralité du dossier de procédure, ce qui a été fait par courriel du même jour.

MOTIFS DE LA DÉCISION

Considérant qu'il est reproché à M. Joseph Raad, M. Abraham Benhamron et M. Thomas Xander d'avoir utilisé l'information privilégiée relative au projet d'offre publique d'achat d'IBM sur ILOG au prix de 10 euros et à M. Charles Rosier d'avoir transmis une telle information à M. Joseph Raad ;

Considérant qu'il est en outre reproché à M. Thomas Xander d'avoir utilisé l'information privilégiée relative au projet d'offre publique d'achat de SAP sur Business Objects ;

Considérant qu'aux termes de l'article 622-1 du règlement général de l'AMF, dans sa version applicable à l'époque des faits :

« 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 qu'aux termes de l'article 622-2 du règlement général de l'AMF dans sa version applicable à l'époque des faits :

« 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. »

I. Sur les manquements d'utilisation et de transmission d'une information privilégiée relative au projet d'offre publique d'achat d'IBM sur ILOG

A. Sur l'existence d'une information privilégiée relative au projet d'offre publique d'achat d'IBM sur ILOG

Considérant que, selon les notifications de griefs adressées à MM. Charles Rosier, Joseph Raad, Abraham Benhamron et Thomas Xander, « l'information relative au projet d'offre publique d'achat d'IBM sur ILOG au prix de 10 euros » aurait « présenté les caractéristiques d'une information privilégiée au plus tard le 11 juin 2008 » ;

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 » ;

1. Sur le caractère précis de l'information

Considérant que le 11 juin 2008, le conseil d'administration d'ILOG, après avoir examiné l'offre de rachat d'IBM et une offre concurrente, s'est prononcé en faveur de l'offre d'IBM reçue le 30 mai 2008 et révisée le 11 juin 2008, laquelle proposait un prix de 10 euros par action et une période d'exclusivité jusqu'au 1^{er} août 2008 ; que le projet de rachat d'ILOG par IBM était alors 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'en outre, s'agissant d'un projet d'offre publique, dont le prix proposé était bien supérieur au cours de l'action ILOG à l'époque, il était possible pour son détenteur d'en tirer une conclusion quant à l'effet positif possible qui pourrait en résulter sur le cours de l'instrument financier concerné ; qu'ainsi l'information relative au projet d'offre publique d'achat d'IBM sur ILOG au prix de 10 euros était, le 11 juin 2008, « précise » au sens de l'article 621-1 du règlement général de l'AMF ;

2. Sur la possibilité que cette information ait une influence sensible sur le cours du titre ILOG

Considérant que l'offre faite par IBM, le 11 juin 2008, au prix de 10 euros l'action, proposait une prime de 56% par rapport au cours de celle-ci à cette date qui était de 6,40 euros ; que le rapprochement d'ILOG et d'IBM était susceptible de créer des synergies, dès lors que les deux sociétés travaillaient déjà ensemble et que leur rapprochement permettrait à ILOG d'avoir accès aux laboratoires de recherche et développement d'IBM ; que dès lors, un investisseur raisonnable était susceptible d'utiliser l'information relative au projet d'offre publique d'achat d'IBM sur ILOG au prix de 10 euros comme l'un des fondements de ses décisions d'investissement ; qu'au demeurant, lors de la séance de bourse ayant suivi l'annonce du projet d'offre publique, le cours du titre ILOG a connu une hausse de 34% ; qu'ainsi, l'information relative au projet d'OPA d'IBM sur ILOG à un cours de 10 euros était susceptible d'avoir une influence sensible sur le cours du titre ILOG si elle était rendue publique ;

3. Sur le caractère non public de l'information

Considérant que le projet de rachat d'ILOG par IBM au prix de 10 euros a été annoncé par un communiqué de presse du 28 juillet 2008 ; que ni la note d'analyse du 2 juin 2008, subjective et imprécise, ni les rumeurs véhiculées par des messages postés sur les blogs par des personnes non identifiées ni l'information relayée par un salarié de SAP, le 16 juin 2008, sur l'existence d'une rumeur à Paris sur une acquisition d'ILOG dont le candidat potentiel était IBM, ne conféraient un caractère public à l'information selon laquelle IBM s'apprêtait à déposer une offre publique d'achat sur ILOG au prix de 10 euros ; que dès lors, jusqu'au 28 juillet 2008, date du communiqué de presse, l'information relative au projet d'offre publique d'achat d'IBM sur ILOG au prix de 10 euros n'avait pas été rendue publique au sens de l'article 621-1 du règlement général de l'AMF ;

Considérant qu'il résulte de ce qui précède que l'information relative au projet d'offre publique d'achat d'IBM sur ILOG au prix de 10 euros constituait, le 11 juin 2008, une information privilégiée ;

B. Sur les griefs d'utilisation et de transmission de l'information privilégiée notifiés respectivement à M. Joseph Raad et à M. Charles Rosier

1. Sur les exceptions de procédure soulevées par MM. Joseph Raad et Charles Rosier

(a) Sur le versement parmi les pièces de la procédure de sanction d'auditions réalisées dans le cadre d'une autre enquête

Considérant que MM. Joseph Raad et Charles Rosier soutiennent que les enquêteurs de l'AMF auraient méconnu les dispositions des articles L. 621-10, L. 621-11 et R. 621-35 du code monétaire et financier, ainsi que le principe de loyauté dans l'administration de la preuve et le principe du respect des droits de la défense, en leur posant des questions relatives à des opérations effectuées sur le titre ILOG au cours de leurs auditions réalisées dans le cadre d'une enquête portant sur le marché du titre GEODIS, alors que l'enquête portant sur le marché du titre ILOG était déjà ouverte, et en versant ensuite les procès-verbaux desdites auditions dans la procédure relative au marché du titre ILOG ; que les deux mis en cause précisent que s'étant préparés à être entendus sur le marché du titre GEODIS, ils n'ont dès lors pas pu bénéficier du délai de huit jours prévu par l'article R. 621-35 du code monétaire et financier ; que M. Joseph Raad demande en conséquence l'annulation du procès-verbal de

constatation du 11 juin 2010 par lequel une copie du procès-verbal de son audition du 5 mai 2010 réalisée dans le cadre de l'enquête relative au marché du titre GEODIS a été versée dans la procédure relative au marché du titre ILOG ; que M. Charles Rosier demande, quant à lui, l'annulation de ses auditions du 9 septembre 2009 et du 9 mars 2010 réalisées dans le cadre de l'enquête relative au marché du titre GEODIS ainsi que des procès-verbaux constatant leur versement dans la procédure d'enquête relative au marché du titre ILOG ;

Considérant que, dans le cadre de l'enquête portant sur le marché du titre GEODIS, M. Charles Rosier a été entendu, par les enquêteurs, les 9 septembre 2009 et 9 mars 2010, après avoir été régulièrement convoqué ; qu'il était assisté d'un conseil et a eu communication du document intitulé « *vos droits à l'occasion d'une enquête de l'Autorité des marchés financiers* » ; que M. Joseph Raad a, quant à lui, été entendu à sa demande, dans les locaux de la Banque du Liban, le 5 mai 2010 ; qu'il a expressément renoncé à se prévaloir de toute nullité pouvant résulter de ces circonstances et notamment de l'absence de convocation dans les conditions prévues par l'article R. 621-35 du code monétaire et financier, et n'a pas souhaité être assisté d'un conseil; qu'il a eu communication du document intitulé « *vos droits à l'occasion d'une enquête de l'Autorité des marchés financier* » ; que dès lors, ces trois auditions ont été réalisées sans contrevenir aux dispositions prévues par les articles L. 621-10, L. 621-11 et R. 621-35 du code monétaire et financier ;

Considérant que lors de ces auditions, M. Charles Rosier et M. Joseph Raad ont été interrogés, le premier, sur le projet d'offre d'IBM sur ILOG et sur d'éventuels contacts avec des dirigeants d'ILOG au printemps et à l'été 2008, le second, sur les opérations qu'il avait réalisées sur le titre ILOG en juillet 2008 ; que les questions posées ne sauraient par elles-mêmes constituer un procédé déloyal, dès lors qu'elles étaient de nature à éclairer les enquêteurs en charge du dossier ouvert sur le marché du titre GEODIS sur les habitudes professionnelles de M. Charles Rosier et les habitudes d'investissement de M. Joseph Raad, et avaient ainsi un lien indiscutable avec l'objet de l'enquête qui leur avait été confiée ;

Considérant que si ces auditions ont ensuite été versées, par procès-verbal de constatation des 16 février 2010 et 11 juin 2010, parmi les pièces de la procédure portant sur le marché du titre ILOG, en application des dispositions de l'article L. 621-10 du code monétaire et financier, selon lesquelles « *les enquêteurs peuvent, pour les nécessités de l'enquête, se faire communiquer tous documents* », les deux mis en cause ont eu la possibilité, dans le cadre de cette procédure, d'expliquer, de discuter et, le cas échéant, de revenir sur les réponses qu'ils avaient formulées dans le cadre de l'enquête GEODIS, à diverses reprises : tout d'abord, lors de l'enquête, dans le cadre de laquelle M. Charles Rosier a été auditionné, le 1^{er} juillet 2010, et M. Joseph Raad a répondu par écrit à des questions des enquêteurs, le 27 septembre 2010, ensuite lors de leurs observations en réponse à la lettre circonstanciée et à la notification de griefs, enfin lors de leurs auditions par le rapporteur; qu'ainsi les procès-verbaux d'audition des 9 septembre 2009, 9 mars 2010 et 5 mai 2010 issus de la procédure d'enquête portant sur le marché du titre GEODIS ont été largement soumis au débat contradictoire ; qu'en conséquence, le versement à la procédure d'enquête portant sur le marché du titre ILOG des procès-verbaux d'auditions réalisés dans le cadre de l'enquête portant sur le marché du titre GEODIS n'a porté aucune atteinte ni au principe de loyauté ni au principe du respect des droits de la défense des mis en cause ;

(b) Sur le courriel transmis par la Securities and Exchange Commission

Considérant que M. Charles Rosier, se fondant sur l'article 6 §3 de la Convention européenne de sauvegarde des droits de l'homme et des libertés fondamentales, demande à ce qu'un courriel dénonçant des manquements d'initiés qu'aurait commis M. Joseph Raad avec l'aide de son cousin et provenant d'un salarié de l'AIDI, dont le nom a été dissimulé, soit écarté du dossier au motif qu'il n'est pas, par définition, en mesure d'établir dans quelle mesure l'auteur de cette lettre serait partial, hostile ou indigne de foi, ce qui le priverait de son droit à un procès équitable ; que M. Joseph Raad reproche quant à lui aux enquêteurs et au rapporteur de ne pas avoir procédé à des investigations pour vérifier les faits dénoncés dans ce courriel ;

Considérant que le courriel litigieux, en date du 1^{er} avril 2009, a été adressé à la *Securities and Exchange Commission*, qui l'a anonymisé à la demande de son auteur ; que l'impossibilité de connaître l'origine de ce courriel, qui ne permet pas de se prononcer sur le crédit à accorder aux allégations qui y sont faites, conduit à l'écarter comme moyen de preuve ; qu'il n'est d'ailleurs pas retenu par les notifications de griefs adressées à M. Charles Rosier et M. Joseph Raad, dans lesquelles il n'est même pas mentionné, comme un indice permettant d'établir le manquement d'utilisation ou de transmission de l'information privilégiée ;

(c) Sur la demande de M. Joseph Raad relative à la transmission illégale des pièces par la *Special Investigation Commission* de la Banque du Liban

Considérant que M. Joseph Raad soulève l'illégalité de la coopération entre l'AMF et les autorités libanaises au motif que les enquêteurs ont eu communication d'informations relatives aux transactions réalisées sur le titre ILOG et aux comptes de M. Joseph Raad provenant de la Commission de Contrôles des Banques de la Banque du Liban (ci-après : « **CCB** ») et de la *Special Investigation Commission d'informations* (ci-après : « **SIC** »), au moyen de demandes d'assistance faites auprès de la CCB et du Gouverneur de la Banque du Liban ainsi que grâce au versement à la procédure de documents obtenus dans le cadre de la procédure GEODIS par les mêmes voies, alors qu'aucune coopération n'était possible avec la CCB, à défaut d'accord de coopération, que ce soit sur le fondement de l'article L. 632-7 du code monétaire et financier, seul applicable, ou de l'article L. 632-16 du même code, à le supposer applicable, et qu'en toute hypothèse les conditions visées par l'article L. 632-16 n'étaient pas remplies ; que, relevant que le grief qui lui a été notifié repose entièrement sur les informations qui ont été transmises par les autorités libanaises, il demande l'annulation de l'ensemble de la procédure ;

Considérant 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, 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, ainsi que le Gouverneur de la Banque du Liban, et a obtenu en retour des informations de la CCB et de la SIC de la Banque du Liban ; qu'il appartenait à cette dernière de choisir en son sein, en fonction des demandes dont elle était saisie, celle de ses Commissions compétentes pour y répondre ; qu'en accomplissant les actes demandés, les Commissions ont ainsi donné leur accord pour le faire et confirmé leur compétence pour traiter la demande ;

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 ;

2. Sur les griefs notifiés à M. Joseph Raad et M. Charles Rosier

Considérant qu'il est reproché à M. Joseph Raad d'avoir acquis entre le 18 et le 25 juillet 2008 100 000 CFD portant sur ILOG sur son compte ouvert au sein de l'AIDI et 20 505 actions ILOG sur son compte ouvert au sein de la BLOM, alors qu'il détenait l'information privilégiée relative au projet d'OPA d'IBM, et de les avoir revendus en totalité le 29 juillet 2008, et à M. Charles Rosier, son cousin, alors *managing director* au sein de l'équipe *debt capital market* d'UBS (ci-après : « **DCM** »), banque conseil d'IBM dans l'opération de rachat d'ILOG, qui détenait l'information privilégiée au plus tard le 23 juillet 2008, de lui avoir transmis ladite information, faits susceptibles de constituer des manquements aux articles 621-1, 622-1 et 622-2 du règlement général de l'AMF ;

Considérant que les CFD sont des contrats financiers négociés de gré à gré, entrant dans la catégorie des instruments financiers à terme visés par l'article L. 211-1 du code monétaire et financier, dotés d'un effet de levier et ayant pour objet le règlement de la différence entre le prix du sous-jacent à la date de conclusion du contrat et son prix à la date d'exercice ; que l'investisseur ne débourse qu'une partie de la valeur du sous-jacent, dont il ne devient pas propriétaire, mais il est exposé à son évolution ; que les CFD ILOG sont des CFD portant sur les actions ILOG, admises sur le marché réglementé d'Euronext à l'époque des faits ; qu'ils constituent dès lors des « *instruments financiers non admis à la négociation sur un marché réglementé ou sur un système multilatéral de négociation organisé, mais dont la valeur dépend d'un instrument financier admis aux négociations sur un tel marché ou système* » visés par l'article 611-1 du règlement général de l'AMF ; qu'ils entrent, de ce fait, dans le champ d'application de l'article 622-1 du règlement général de l'AMF ;

Considérant qu'à défaut de preuve tangible, la détention de l'information privilégiée peut être établie, par un faisceau d'indices concordants desquels il résulte sans équivoque que seule cette détention peut expliquer les opérations auxquelles les personnes mises en cause ont procédé ;

(a) Sur la détention de l'information privilégiée par M. Joseph Raad

Considérant que la notification de griefs adressée à M. Joseph Raad retient, outre le fait que M. Charles Rosier, avec lequel il était en relation régulière en juillet 2008, a eu connaissance de l'information privilégiée au plus tard le 23 juillet 2008, un ensemble d'éléments objectifs susceptibles de montrer qu'il pourrait avoir détenu l'information privilégiée relative au projet d'offre publique d'achat d'IBM sur ILOG au moment où il a acquis des titres ILOG, et qui sont :

- un indice temporel constitué par ses interventions subites à compter du 18 juillet 2008, quelques jours avant l'annonce de l'opération, alors même qu'il n'était jamais intervenu sur ce titre en 2008 sur ses comptes à l'AIDI et à la BLOM ;
- le fait que ses transactions ne s'inscrivent pas dans une logique d'investissement dès lors qu'il n'a investi ni sur ILOG ni sur le secteur des nouvelles technologies, et, qu'il a justifié ses opérations sur ILOG par l'existence de rumeurs en provenance des Etats-Unis sur une éventuelle offre publique d'achat sur ILOG sans toutefois être en mesure d'apporter des éléments appuyant ses déclarations ;
- les interventions sur le titre ILOG de son ami, M. B, directeur général de l'AIDI, qui a indiqué l'avoir « *suivi* » dans ses achats, en acquérant des titres ILOG entre le 18 et 25 juillet 2008 puis en les revendant en totalité le 29 juillet 2008, au lendemain de la publication du communiqué de presse d'ILOG et d'IBM, et en réalisant une plus-value brute de l'ordre de 29 000 euros ;

Considérant, s'agissant de l'indice temporel, qu'il résulte de l'enquête que M. Joseph Raad a acquis des CFD ILOG entre le 18 et le 25 juillet 2008 et des actions ILOG entre le 23 et 25 juillet 2008, soit quelques jours avant le communiqué de presse du 28 juillet 2008 annonçant l'opération, et qu'il a revendu l'intégralité de ses titres le 29 juillet 2008, alors qu'il ne s'était jamais intéressé à cette valeur et n'était jamais intervenu sur ce titre avant cette date ;

Considérant que M. Joseph Raad explique la date de ses interventions sur le titre ILOG en faisant valoir que « *son intérêt pour la valeur a été éveillé* » lors d'un déjeuner avec une de ses relations libanaises, dirigeant d'une société commercialisant des matériels électriques, qui lui a « *conseillé de suivre l'action ILOG car il pensait que le cours allait s'apprécier* », déjeuner qui se serait tenu « *la veille ou deux jours avant son départ à Paris* », soit le 8 ou le 9 juillet 2008 ; qu'il indique s'être renseigné le « *jour même ou le lendemain* », de manière succincte sur le titre ILOG et avoir relevé, d'une part, que des rumeurs circulaient sur les forums boursiers sur Internet et, d'autre part, que les résultats annuels 2007/2008 d'ILOG devaient être publiés le 28 juillet 2008 ; que l'évolution surprenante du cours - décorrélée de celle de l'indice du CAC Technology - et des volumes ne pouvait d'ailleurs s'expliquer que par l'existence de rumeurs sur le titre ;

Considérant qu'il est surprenant que M. Joseph Raad, professionnel averti de la finance, ait attendu près de 10 jours après son déjeuner avec une relation libanaise et ses vérifications sur le titre, à un moment où il se trouvait en déplacement à Paris et à Londres où il n'a effectué aucun autre investissement, pour intervenir sur le titre ILOG ; que s'il est exact qu'il existait sur les forums de discussion des rumeurs d'OPA sur ILOG, les échanges sur Boursorama évoquant une telle rumeur que M. Joseph Raad fournit à l'appui de ses dires sont datées du 2 mai au 18 juin 2008, soit près d'un mois avant le début de ses interventions, aucune rumeur particulière relative à une offre publique d'achat n'étant disponible sur la période immédiatement antérieure au 18 juillet 2008 ; que si le cours du titre connaissait effectivement une tendance haussière depuis début juin 2008, le titre avait fluctué à la hausse comme à la baisse pendant la période précédant les interventions de M. Joseph Raad ; qu'en outre, il n'y a pas eu de hausse générale du volume échangé sur les dernières séances avant l'intervention de M. Joseph Raad, seule une séance, celle du 11 juillet 2008, ayant connu un volume d'échanges particulièrement important (avec 88 003 titres), étant toutefois précisé que d'autres séances antérieures avaient connu des volumes échangés importants (24 juin 2008 : 90 559 titres échangés, 18 juin 2008 : 36 414 titres échangés) ;

Considérant en conséquence que les explications données par M. Joseph Raad ne sauraient altérer la force de l'indice tiré du moment de son intervention, quelques jours avant l'annonce de l'OPA, alors même qu'il se trouvait en déplacement à l'étranger et qu'il n'a effectué, pendant cette période, aucun autre investissement ;

Considérant, s'agissant du deuxième indice, qu'il est établi que l'investissement en CFD et actions ILOG entre le 18 et le 25 juillet 2008 constitue le seul et unique investissement de M. Joseph Raad dans cette valeur ; qu'en outre il a été réalisé sur une courte période alors que, s'agissant des CFD, M. Joseph Raad avait tendance à privilégier les investissements sur une plus longue période ;

Considérant, en revanche, que, contrairement à ce qu'indique la notification de griefs, M. Joseph Raad avait déjà investi dans le secteur des nouvelles technologies ; que si l'investissement dans la valeur ILOG n'était pas atypique au regard du secteur d'activité, il était en revanche inhabituel au regard de la capitalisation moyenne boursière de la société ILOG et du volume quotidien moyen de titres échangés sur cette valeur, qui, s'élevant respectivement à 123 millions d'euros et 25 257 titres en juillet 2008, étaient limités au regard des autres valeurs dans lesquelles investissait habituellement M. Joseph Raad ; que d'ailleurs, s'agissant des investissements réalisés sur son compte en euros ouvert au sein de l'AIDI, la valeur ILOG correspond à la plus faible capitalisation boursière dans laquelle M. Joseph Raad ait investi ;

Considérant, par ailleurs, que le mis en cause fait valoir que son investissement n'avait rien d'atypique au regard du montant total en nominal investi s'élevant à moins de 215 000 euros et de l'exposition prise en CFD représentant 691 127 euros, en relevant qu'il était habitué à réaliser des dizaines d'opérations par jour sur différents marchés et dans différentes devises et prenait des expositions bien plus importantes se chiffrant à plusieurs dizaines de millions d'euros ; qu'il déduit du montant investi limité par rapport à d'autres investissements réalisés qu'il ne détenait pas d'information privilégiée ; que cet argument est toutefois inopérant dès lors que le volume de titres ILOG échangés entre le 18 et le 25 juillet 2008 ne permettait pas à M. Joseph Raad d'investir un montant beaucoup plus important ; qu'en effet, en tenant compte de ses propres explications et des données communiquées par les différents intermédiaires intervenus dans l'acquisition des CFD, aux termes desquelles

une action ILOG était acquise avant l'émission d'un CFD, il apparaît que ses acquisitions en actions et en CFD, ont représenté plus de 40% des échanges sur 5 des 6 séances au cours desquelles il est intervenu, allant jusqu'à représenter 69% et 72% des volumes échangés au cours de deux séances, et même plus de 70% des échanges effectués pendant 3 séances si l'on couple ses interventions avec celles de son ami M. B, qui l'a suivi dans ses investissements ;

Considérant, en outre, que l'investissement global de M. Joseph Raad a représenté 240% du volume quotidien moyen de titres échangés pendant les 6 séances où il est intervenu et plus de 450% du volume quotidien moyen de titres échangés constaté entre le 1^{er} et le 25 juillet 2008 ; qu'hormis l'investissement effectué dans la valeur GEODIS, cet investissement est le seul, parmi les investissements effectués par M. Joseph Raad dans des sociétés ayant une capitalisation boursière inférieure à 1 milliard d'euros et/ou ayant un volume quotidien échangé inférieur à 5 millions d'euros, représentant près de 4 fois le volume quotidien moyen échangé sur le titre ;

Considérant, enfin, que la valeur ILOG est la seule, avec la valeur GEODIS, pour laquelle M. Joseph Raad a décidé d'acquérir parallèlement des CFD sur son compte AIDI et des actions sur son compte BLOM ; que les explications avancées par M. Joseph Raad à ce sujet tenant à la limitation du risque d'appel de marge et d'intérêts débiteurs sur CFD et à la limitation de son prix de revient moyen ne sauraient convaincre dès lors que, d'une part, les montants investis en actions et CFD ILOG étaient limités au regard de la balance de son compte à l'AIDI créditrice de 6,3 millions d'euros et d'autres expositions prises de plusieurs dizaines de millions, et que, d'autre part, si M. Joseph Raad souhaitait limiter son exposition et son prix de revient moyen, il pouvait prendre une exposition économique en CFD équivalente à l'investissement réalisé en actions, soit une exposition économique sur 145 326 euros ;

Considérant qu'il résulte de ce qui précède que, si l'investissement de M. Joseph Raad dans le titre ILOG n'était pas atypique en raison de son montant et du secteur concerné, il l'était en revanche au regard de la société concernée, de la capitalisation boursière et de la liquidité du titre de cette société, du volume de titres acquis par rapport au volume quotidien moyen échangé sur le titre et des modalités d'acquisition par l'intermédiaire de deux comptes distincts ;

Considérant, s'agissant du dernier indice, que s'il est vrai que M. B, directeur général de l'AIDI, qui recevait et transmettait les ordres d'achat et de vente de CFD que M. Joseph Raad passait à titre personnel, a indiqué avoir « suivi » M. Joseph Raad en acquérant des titres ILOG entre le 18 et 25 juillet 2008, puis en les revendant en totalité le 29 juillet 2008, en réalisant une plus-value brute de l'ordre de 29 000 euros, il n'en demeure pas moins que ce mode opératoire pouvait s'expliquer par d'autres raisons que la connaissance qu'il pouvait avoir de la détention d'une information privilégiée par M. Joseph Raad, telle que la confiance qu'il portait à M. Joseph Raad, lequel était à la fois son ami et une personne avec laquelle il avait ouvert un compte titres commun à l'AIDI ; que, dès lors, cet indice doit être écarté ;

Considérant que, pour combattre les indices retenus, M. Joseph Raad fait valoir, à l'appui de documents de l'AIDI et de la BLOM qu'il a communiqués, qu'il a passé l'ensemble de ses ordres sur CFD et sur actions à cours limite, à l'exception de sa première acquisition en actions auprès de la BLOM, ce qui constituerait l'indice qu'il ne disposait pas d'une information privilégiée ; que cet argument est cependant inopérant dès lors que M. Joseph Raad a pris le soin de fixer le prix de ses ordres d'achat, chaque fois, à un cours supérieur au cours de clôture de la veille et, à une exception près, à un cours supérieur au cours le plus haut de la veille, ce qui lui permettait d'obtenir l'exécution de la quasi-intégralité des ordres passés ; qu'au demeurant, sur un marché peu liquide, la passation d'un ordre sans limite de cours pour un volume significatif de titres aurait présenté le risque d'alerter le marché et de provoquer une incidence anormalement haussière ; qu'en effet, même passés à cours limite supérieur au cours de la veille, les ordres d'achat de M. Joseph Raad, portant sur des volumes importants, ont eu un impact sur le cours du titre, lequel a fortement progressé à compter du 18 juillet 2008, date de début de ses interventions ;

Considérant que les éléments précités révèlent le caractère atypique des acquisitions réalisées par M. Joseph Raad ; qu'à la date à partir de laquelle elles ont été initiées, elles ne paraissent pouvoir s'expliquer que par l'assurance, dont celui-ci disposait alors, de ce que le cours de l'action ILOG allait bientôt connaître une forte hausse ; qu'il convient, dès lors, de rechercher si, le 18 juillet 2008, l'information privilégiée relative au projet d'offre publique d'achat d'IBM sur ILOG au prix de 10 euros était déjà parvenue à la connaissance de M. Charles Rosier et pouvait avoir été transmise à M. Joseph Raad ;

(b) Sur la détention et la transmission de l'information privilégiée par M. Charles Rosier

Considérant qu'afin d'établir la détention de l'information privilégiée par M. Charles Rosier au plus tard le 23 juillet 2008, la notification de griefs retient que :

- depuis 2007, la banque UBS agissait en qualité de banque conseil d'IBM dans le cadre des négociations relatives à une éventuelle acquisition d'ILOG par IBM et que M. A, « *Director* » de l'équipe Investment Banking Division (ci-après : « **IBD** ») d'UBS, qui travaillait sur le projet de rachat d'ILOG, avait été initié sur cette opération le 23 juin 2008 ;
- M. Charles Rosier, qui était, à l'époque, *Managing Director*, en charge du suivi notamment des grands émetteurs français de dette au sein de l'équipe DCM d'UBS, a eu, en cette qualité, connaissance du projet d'offre publique d'achat d'IBM sur ILOG avant qu'il ne soit annoncé au public ;
- en effet, il a été destinataire d'un courriel intitulé « *Project Zion – financing* » envoyé le 23 juillet 2008 par M. A et portant sur le projet d'offre d'IBM sur ILOG, dans lequel ce dernier faisait référence à une discussion avec M. Charles Rosier et lui indiquait qu'IBM n'aurait pas besoin de financement dans le cadre de l'acquisition d'IBM ;

Considérant qu'il est établi qu'UBS était banque conseil d'IBM sur l'opération d'acquisition d'ILOG ; que M. A, qui était « *Director* » au sein du département IBD d'UBS Securities France SA était « *Project Director* » de l'opération de rachat d'ILOG par IBM et, qu'à ce titre, c'est à lui qu'incombait la tenue de la liste d'initiés, sur laquelle il figure lui-même à compter du 23 juin 2008 ;

Considérant que M. Charles Rosier était « *responsable des activités debt capital market pour la France, corporate pour la Belgique, institutions financières pour l'Espagne et le Portugal et [était] également coresponsable pour la force de vente auprès des institutions financières pour les produits de taux structurés* » ; qu'en tant que responsable des activités DCM, il dirigeait une équipe de quatre personnes chargées du suivi des grands émetteurs français ;

Considérant que l'appartenance de M. Charles Rosier à l'équipe DCM d'UBS et son statut de *managing director* ne lui donnaient pas automatiquement accès à l'ensemble des informations détenues par l'équipe IBD dès lors que, selon les déclarations d'UBS Securities SA, le principe de « *need to know* » en vigueur dans l'établissement imposait que « *si une personne d'IBD fait appel à une personne de DCM, elle ne lui communique que les informations nécessaires à la compréhension du dossier* », même si les équipes d'IBD et de DCM étaient du même côté de la barrière à l'information ;

Considérant, toutefois, que M. Charles Rosier, à l'occasion de ses fonctions, pouvait avoir accès à des informations privilégiées détenues par l'équipe IBD, tout d'abord, parce l'équipe DCM, dont l'objectif était d'obtenir des mandats d'émission obligataire en France et de proposer la couverture du risque de dette d'émetteurs français, pouvait suivre les opérations en cours au sein de l'équipe IBD afin d'être en mesure de proposer ses services, ensuite, parce qu'il existait des réunions périodiques entre les membres des équipes IBD et DCM qui pouvaient être l'occasion d'échanges sur les activités et les opérations en cours, enfin, parce que M. Charles Rosier, qui se rendait environ une fois par semaine à Paris, dans le cadre de ses fonctions, disposait à ce titre d'un bureau dans l'*open space* du 7^{ème} étage des locaux d'UBS Securities France SA, où les membres de l'équipe IBD, dont faisait partie M. A, étaient installés ; que si M. Charles Rosier ne figure pas sur la liste d'initiés communiquée par UBS Securities France SA, c'est parce que cette liste ne comprend que les noms des employés d'UBS Securities France SA, et non ceux d'UBS Limited à Londres, dont fait partie M. Charles Rosier ;

Considérant que le 23 juillet 2008, M. A a adressé un courriel à M. Charles Rosier, en mettant en copie M. [...], M. [...] et M. [...] – dont les noms étaient suivis de la mention « IBD+ », dont l'intitulé était « Project Zion – financing » ; que ce courriel indiquait « *Comme nous en étions convenus, j'ai demandé à Einar Uboe, qui est en charge du process au quotidien sur la transaction Zion, s'il pensait qu'IBM aurait besoin de refinancement en relation directe ou indirecte avec cette acquisition en France. Il m'a confirmé que cela était improbable et que ce serait financé sur la base de cash qu'IBM possède sur son bilan. Pas de problématique FX non plus de leur côté. Je lui ai dit que si jamais il comptait faire quelque chose, il pense bien à nous. / Reparlons-en avec lui au moment où la banque garante (Natixis) lui demandera de mettre le montant de la transaction sur un compte escrow. Peut-être qu'il pourrait revoir légèrement sa position. Mais sans grand espoir.* » ; que quelques minutes plus tard, M. Charles Rosier répondait « *Merci M. A* » ;

Considérant, d'une part, que si, comme le soutient le mis en cause, ce courriel ne comprend ni le nom de la cible, ni le prix de l'offre, il contient toutefois des informations précises et techniques telles que la nature de l'opération, la localisation de la cible, le nom de l'acquéreur, les modalités du financement par IBM, l'absence de problématique de change, le nom du responsable de projet et le nom de la banque garante, éléments susceptibles d'intéresser un destinataire, uniquement s'il connaît déjà les éléments essentiels de l'opération; qu'en réponse à ce courriel, M. Charles Rosier n'a posé aucune question ni sur la cible française, ni sur le montant de l'opération, alors même que M. A lui indiquait qu'ils « *reparleron[t] de l'opération au moment où la banque garante demandera à IBM de mettre le montant de la transaction sur un compte escrow* », ce qui laisse là encore supposer que M. Charles Rosier connaissait déjà ces éléments ; que l'utilisation d'un nom de code dans ce courriel avait d'abord pour objet de protéger la confidentialité de l'information vis-à-vis de l'extérieur, pour éviter qu'il puisse être compris par une personne qui aurait accès, accidentellement ou non, à la messagerie du destinataire ; que si l'absence du symbole « IBD+ » dans l'adresse mail de M. Charles Rosier peut signifier que, tout en étant du même côté de la barrière de l'information d'IBD, il était plus éloigné du cœur de l'information, cela n'écarte pas pour autant la possibilité que l'information lui ait été transmise ;

Considérant, d'autre part, que la formulation du courriel commençant par « *comme nous en étions convenus* » laisse supposer que M. A et M. Charles Rosier se sont déjà entretenus de l'opération ;

Considérant qu'il résulte d'ailleurs des constats faits par le rapporteur qu'une semaine avant l'échange de courriels du 23 juillet 2008, le mercredi 16 juillet 2008, à 19h57, M. A a adressé à M. Charles Rosier un courriel intitulé « *Call Back* », par lequel il lui demandait « *Charles - do you mind si je t'appelle demain? Je suis en call et j'ai un closing ce soir. Dis-moi s'il y a une quelconque urgence sur laquelle on peut t'aider.* » ; que quelques minutes plus tard, M. Charles Rosier lui a répondu « *on se parle demain, pas de pbs...* » ; que si l'agenda électronique de M. Charles Rosier ne permet pas d'établir que ce dernier ait effectivement appelé M. A le 17 juillet 2008, il comporte, en revanche, ce même jour une mention « *France Catch – up lending* » qui, selon M. Charles Rosier, était une « *réunion interne à DCM très probablement mais concernant les émetteurs français* » et qui a pu être l'occasion de prises de contacts avec ses différents interlocuteurs sur les opérations en cours ;

Considérant par ailleurs, que l'agenda électronique de M. Charles Rosier mentionne le nom de M. A, le 21 juillet 2008, à 17h ; que M. Charles Rosier, qui avait indiqué, lors de son audition par les enquêteurs, ne pas savoir s'il avait discuté avec M. A de l'opération de rachat d'ILOG envisagée par IBM avant le courriel du 23 juillet 2008 et ne rien savoir sur cette opération avant son annonce sur le marché, a expliqué, lors de son audition par le rapporteur, que lors de cette réunion du 21 juillet 2008, il supposait que M. A lui avait « *posé une question sur le coût de la dette théorique à 5 ans d'IBM, service qu'[il] peu[t] fournir pour [s]es collègues en Europe* » et qu'il « *rebondis[sait] dans ce courriel [du 23 juillet] sur la réunion du 21 juillet 2008, qui s'est peut-être conclue ainsi : as-tu vérifié que ton client n'a pas de besoin d'émission obligatoire ?* » ;

Considérant qu'il résulte de ce qui précède qu'alors même que M. Charles Rosier et M. A ont indiqué avoir des contacts peu fréquents, ils ont été en contact au moins à trois reprises avant l'échange de courriels du 23 juillet 2008 – les 16, 17 et 21 juillet 2008 – contacts qui ont pu être l'occasion de transmission de l'information privilégiée ;

Considérant que l'ensemble de ces éléments concordants montre que M. Charles Rosier détenait l'information privilégiée relative au projet de rachat d'ILOG par IBM au plus tard le 23 juillet 2008 et, très vraisemblablement, dès le 17 juillet 2008 ;

Considérant que pour retenir la transmission de l'information privilégiée par M. Charles Rosier à M. Joseph Raad, la notification de griefs adressée à M. Charles Rosier relève, outre le fait que ce dernier détenait l'information privilégiée au plus tard le 23 juillet 2008, deux autres indices susceptibles d'établir cette transmission :

- les contacts téléphoniques réguliers en juillet 2008 entre M. Charles Rosier et M. Joseph Raad, notamment pour prendre des nouvelles du père de ce dernier, qui ont pu être l'occasion de la transmission de l'information privilégiée ;
- la concomitance « *particulièrement troublante* » entre les dates d'intervention de M. Joseph Raad sur le titre ILOG, à savoir à compter du 18 juillet 2008, et la date à laquelle M. Charles Rosier a été initié, à savoir au plus tard le 23 juillet 2008, alors que M. Joseph Raad n'était jamais intervenu sur le titre ILOG auparavant ;

Considérant que la notification de griefs adressée à M. Joseph Raad rappelle, quant à elle, que M. Charles Rosier, cousin germain avec lequel il était en relation régulière en juillet 2008, notamment en raison de l'état de santé de son père, a été informé du projet d'offre publique d'achat d'IBM sur ILOG, le 23 juillet 2008 au plus tard ;

Considérant que M. Joseph Raad est le cousin germain de M. Charles Rosier, la mère du premier, Mme [...], étant la sœur de la mère du second, Mme C ; qu'outre ces liens familiaux qui demeuraient forts, MM. Joseph Raad et Charles Rosier entretenaient des liens d'affaires ; que M. Charles Rosier a participé, avec son cousin Joseph Raad, à un investissement immobilier au Liban, à l'initiative du père de ce dernier en 2008 ; qu'à cette occasion, M. Charles Rosier a effectué, entre le 1^{er} février et le 11 juillet 2007, des virements pour un montant global de l'ordre de 2,2 millions d'euros sur le compte X dont M. Joseph Raad est titulaire à la banque BLOM ; que M. Charles Rosier a participé, à hauteur de 2,1 millions d'euros, à l'opération d'acquisition d'un terrain, intervenue le 23 février 2008 et a reçu, à l'issue de la cession du terrain intervenue le 29 avril 2008, un montant de près de 3 millions d'euros ; que cette somme appartenant à M. Charles Rosier a, pour moitié, été rapatriée par des transferts à différentes personnes à partir du compte Y de l'AIDI, fin 2008 et début 2009, et, pour moitié, été conservée sur le compte de M. Joseph Raad au Liban, dans le but de participer à l'acquisition d'un appartement au Liban pour sa grand-mère, jusqu'à ce que ce projet soit finalement abandonné et que M. Charles Rosier récupère son argent par le biais d'une cession de créance de Joseph Raad le 5 septembre 2011 ; que pendant toute cette période, M. Joseph Raad a géré l'argent de M. Charles Rosier, qui se trouvait sur ses propres comptes, pour des montants significatifs ; que M. Charles Rosier a indiqué qu'il ne suivait « *absolument pas* » la gestion de ces fonds, ce qui correspondait à sa pratique habituelle d'investissement, et que la seule consigne qu'il ait donnée était que les fonds soient « *disponibles à tout moment pour l'achat de l'appartement de [s]a grand-mère et que la seule chose possible et peu risquée est d'optimiser l'allocation des fonds entre dollars et livre libanaise* » ; que Joseph Raad a, quant à lui, indiqué qu'il ne distinguait pas, « *dans [s]a gestion au jour le jour les fonds des Rosier et les [s]iens* » et qu'il avait également investi les fonds des Rosier en actions, sans que ce dernier ne le sache, en précisant qu'il ne partageait pas les plus-values des opérations réalisées sur le compte X de la BLOM avec son cousin ;

Considérant que le compte BLOM X, sur lequel M. Charles Rosier a effectué ses virements, est un compte qui a été ouvert le 26 juillet 2006 par M. Joseph Raad ; qu'un document de la BLOM en date du 4 juin 2007, signé par M. Joseph Raad, indique que Mme C, mère de M. Charles Rosier, est l'« *ayant droit économique* » des transferts reçus sur ce compte ; que M. Joseph Raad a expliqué que ce document avait pour objet d'identifier l'origine des transferts et qu'il avait indiqué le nom de sa tante car il était plus facile d'indiquer à la banque le nom d'un libanais ; que s'il a précisé que l'argent disponible sur le compte X n'était pas uniquement celui de la famille Rosier, il convient toutefois de relever que tant le sous-compte « *creditor accounts financial paper* » en euros que celui en dollars, dont les balances étaient nulles au 1^{er} janvier 2007, ont initialement été crédités par les transferts effectués par M. Charles Rosier, qui ont immédiatement servi à réaliser des opérations sur titres ; que le sous-compte en euros « *creditor account financial paper* » est celui là-même qui a été utilisé pour réaliser les acquisitions et cessions des 20 505 actions ILOG, entre le 23 et le 29 juillet 2008, l'opération ayant permis de réaliser une plus-value de 53 368 euros ;

Considérant que le compte AIDI Y, – à partir duquel des transferts à hauteur de 1,7 millions d'euros pour le compte de Charles Rosier ont été effectués à l'issue de l'opération immobilière – a été ouvert par M. Joseph Raad le 7 janvier 2008 pour réaliser des opérations sur CFD et a été utilisé pour réaliser les acquisitions et cessions de CFD ILOG entre le 18 et le 29 juillet 2008, ayant permis de réaliser une plus-value de 281 312 euros ;

Considérant, en conséquence, que les comptes utilisés par M. Joseph Raad pour effectuer les acquisitions et les cessions d'actions et de CFD ILOG sont ceux qui ont été crédités par M. Charles Rosier puis débités à son profit, dans le cadre de la réalisation de l'opération immobilière évoquée par les deux mis en cause ; qu'il convient de préciser que ni le compte BLOM, ni le compte AIDI ne permettent de visualiser les crédits et débits directement liés à l'acquisition et la vente d'un terrain, objet de l'opération immobilière ci-dessus évoquée, ce qui, selon M. Joseph Raad, s'expliquerait par le fait que l'opération immobilière a été réalisée à partir de comptes de son père et de lui-même dans d'autres établissements libanais ;

Considérant qu'il ressort par ailleurs de la chronologie établie par le rapporteur que :

- le jeudi 10 juillet 2008, M. Joseph Raad, un ou deux jours après le déjeuner précité avec une relation libanaise, a quitté Beyrouth pour Paris, où il a séjourné chez sa tante Mme C jusqu'au 15 juillet 2008 matin ; qu'il a indiqué avoir vu à cette occasion M. Charles Rosier le dimanche 13 ou lundi 14 juillet 2008 ;
- le mardi 15 juillet 2008, M. Joseph Raad a indiqué être parti, pour des réunions professionnelles, à Londres, où il est resté jusqu'au 18 juillet 2008, alors que M. Charles Rosier se trouvait, d'après son agenda, dans cette même ville le 16 juillet et 17 juillet au matin ;
- le mercredi 16 juillet 2008 à 19h57, M. A a adressé un courriel à M. Charles Rosier dans lequel il lui demandait s'il pouvait le rappeler le lendemain, ce dernier ayant répondu quelques minutes plus tard « *On se parle demain, pas de pbs...* » ;
- le jeudi 17 juillet 2008, M. Charles Rosier, qui était vraisemblablement revenu à Paris dans la journée, et M. A se sont probablement parlés conformément à leur échange de courriels du 16 juillet 2008 ;
- le vendredi 18 juillet 2008 matin, M. Joseph Raad, alors qu'il était encore à Londres, a commencé à passer des ordres sur CFD ILOG sur son compte AIDI, avant de revenir à Paris où il a séjourné chez la mère de Charles Rosier jusqu'au lundi 21 juillet 2008, tandis que M. Charles Rosier était, le même jour, 18 juillet, d'après son agenda, à Barcelone, qu'il a quitté pour Paris le soir même ;
- le lundi 21 juillet 2008, M. Joseph Raad est rentré à Beyrouth et a poursuivi ses acquisitions de CFD ILOG, tandis que M. Charles Rosier a probablement été en contact à 17h avec M. A, d'après son agenda ;
- le 22 juillet 2008 et le 23 juillet 2008, M. Joseph Raad a poursuivi ses acquisitions de CFD ILOG et a commencé à acquérir le 23 juillet 2008 des actions ILOG, tandis que M. Charles Rosier recevait à 13h37 le courriel de M. A relatif au projet ZION ;
- les 24 et 25 juillet 2008, M. Joseph Raad a poursuivi ses acquisitions de CFD et d'actions ILOG ;

Considérant qu'il ressort de cette chronologie qu'il existe une coïncidence troublante entre la date du premier échange de courriels entre M. A et M. Charles Rosier du 16 juillet 2008, leur probable conversation téléphonique du 17 juillet 2008 et le début des interventions de M. Joseph Raad le 18 juillet 2008 ; qu'au demeurant l'enquête n'ayant fait apparaître aucun autre circuit plausible par lequel ce dernier aurait obtenu l'information privilégiée, il doit être considéré comme établi que cette information lui a été transmise par M. Charles Rosier ;

Considérant, en définitive, qu'il résulte de l'ensemble des indices concordants analysés ci-dessus (paragraphe (a) et (b)) que seule la détention, par M. Joseph Raad, d'une information privilégiée transmise par son cousin, M. Charles Rosier, permet d'expliquer les opérations que le premier a réalisées sur les CFD ILOG et actions ILOG ;

Considérant que M. Charles Rosier a eu accès à l'information privilégiée dans le cadre de ses fonctions ; que M. Joseph Raad qui était, à l'époque des faits, responsable au sein de la salle des marchés de l'activité « *trading, sale et brokerage* » du département « *Capital Markets* » du Crédit Libanais, savait ou, à tout le moins, aurait dû savoir, qu'un projet d'offre publique d'achat non encore public constituait une information privilégiée ; qu'en outre, il n'a apporté aucun élément permettant de montrer que l'utilisation qu'il a faite de l'information privilégiée n'était pas induite et n'a présenté aucun motif impérieux susceptible de l'exonérer de sa responsabilité ; qu'en conséquence, les manquements relatifs à la transmission et à l'utilisation d'une information privilégiée sont constitués, respectivement à l'encontre M. Charles Rosier et M. Joseph Raad ;

C. Sur le grief d'utilisation de l'information privilégiée notifié à M. Abraham Benhamron

Considérant que la notification de griefs adressée à M. Abraham Benhamron retient qu'il aurait détenu l'information privilégiée relative au projet d'offre publique d'achat d'IBM sur ILOG au moment où il a acquis 3 000 actions ILOG pour un montant total de 21 600 euros, *via* son compte ouvert auprès d'un établissement bancaire israélien, la FIBI, ce qui lui a permis de réaliser une plus-value de 8 400 euros, en se fondant sur les éléments objectifs suivants :

- un enregistrement de sa conversation téléphonique du 25 juillet 2008 avec la FIBI montre qu'il pourrait avoir eu connaissance de l'information privilégiée relative au projet d'offre publique d'achat d'IBM sur ILOG au moment où il a passé son ordre d'achat sur les actions ILOG puisqu'il a indiqué à son interlocutrice que l'opération sur le titre ILOG était imminente ;
- même s'il avait déjà investi de façon ponctuelle sur les titres ILOG par le passé, la somme de 21 600 euros investie sur le titre ILOG en juillet 2008 demeure inhabituelle, son plus gros investissement en actions s'étant jusqu'alors élevé à 16 950 euros ;
- lors de son audition par les enquêteurs, il a justifié son acquisition des 3 000 titres ILOG par l'existence de rumeurs sur une éventuelle offre publique d'achat sur ILOG sans toutefois être en mesure d'apporter des éléments appuyant ses déclarations ;
- il a des liens personnels avec M. D, qui habite dans le même immeuble que lui et dont la sœur est mariée depuis 1998 avec le beau-frère de M. Abraham Benhamron ; or, M. D, qui travaillait au sein de la direction financière d'ILOG en qualité de responsable de la consolidation, de la communication financière et du budget des zones Europe et Asie a, en cette qualité, été initié sur le projet d'offre publique au plus tard le 24 juillet 2008 et aurait donc pu lui transmettre l'information privilégiée relative au projet d'offre publique d'achat d'IBM sur ILOG avant qu'il ne réalise ses transactions sur le titre ILOG le 25 juillet 2008 ;
- il a effectué l'achat des 3 000 actions ILOG via un compte titres ouvert dans les livres de la FIBI en Israël, compte dont il n'a pas souhaité révéler l'existence ;

Considérant, en premier lieu, que lors de sa conversation téléphonique du 25 juillet 2008 à 9h39 avec une employée de la FIBI, M. Abraham Benhamron a notamment indiqué « *On a raté le truc [...] Y'a une opération sur le cours...alors j'sais pas si...s'ils l'ont bloqué ou pas [...] Y 'a une opération sur le... sur cette action va y avoir une opération* » ; qu'il a précisé, par la suite, lors de son audition par les enquêteurs que « *le truc, c'est l'éventuelle OPA* » ; qu'il ressort de cette même conversation que M. Abraham Benhamron, qui avait un rendez-vous à 11h30 avec l'employée de la FIBI, a jugé utile de l'appeler deux heures auparavant pour passer son ordre, qu'il a décidé d'investir la totalité du montant de ses liquidités disponibles en euros auprès de la FIBI dans le titre ILOG, qu'il s'est renseigné sur le cours du titre et sa liquidité afin de passer son ordre selon des modalités permettant son exécution et qu'il a refusé la proposition de son courtier d'investir une partie sur le CAC et une partie sur l'action ILOG en affirmant sa confiance dans le titre ILOG ; qu'il résulte de ces éléments que M. Abraham Benhamron avait connaissance d'une opération imminente sur ILOG devant mener à une suspension du cours et qu'il s'attendait à réaliser un gain en acquérant ce titre ;

Considérant, en deuxième lieu, que s'il ressort de l'examen des relevés de comptes de M. Abraham Benhamron versés au dossier que ce dernier avait déjà investi dans le titre ILOG et dans d'autres sociétés du même secteur pour un montant équivalent voire supérieur à l'ordre d'achat visé par la notification de griefs, et qu'il avait, à cette occasion, réalisé des plus-values de cession de plusieurs centaines de milliers d'euros, en revanche, le montant investi dans le titre ILOG en juillet 2008 était significativement supérieur à ceux investis antérieurement dans le même titre, celui-ci représentant plus de trois fois le montant le plus élevé déjà investi dans ce titre auparavant ; qu'en outre, il s'agissait de son premier investissement effectué par l'intermédiaire de la FIBI alors qu'au moment des faits, il avait l'habitude d'utiliser Boursorama et qu'antérieurement, en 2001, 2004 et 2005, il avait passé des ordres sur ILOG *via* ses comptes BNP Paribas ; qu'au regard de ces deux derniers éléments, l'investissement dans le titre ILOG revêtait un caractère atypique ;

Considérant, en troisième lieu, que M. Abraham Benhamron a justifié son intervention par l'existence de rumeurs sur le forum Boursorama et sur d'autres forums, en précisant qu'il s'était peut-être fondé sur des discussions sur la plage, dès lors qu'il se trouvait à ce moment-là sur son lieu de vacances en Israël, sans être en mesure d'indiquer les personnes avec lesquelles il avait discuté ; que s'il est vrai que des rumeurs sur une éventuelle offre publique d'achat sur ILOG avaient circulé sur le site Boursorama, il n'en existait toutefois pas sur la période précédant l'acquisition de M. Abraham Benhamron ; qu'il ressort d'ailleurs de la conversation téléphonique précitée que ce dernier ne connaissait ni le cours ni la liquidité du titre au moment où il a réalisé son investissement ; que dès lors les explications données par M. Abraham Benhamron ne justifient ni le fait qu'il a choisi de passer son ordre le 25 juillet 2008, alors qu'il était en vacances, ni l'empressement dont il a fait preuve ce matin-là pour passer son ordre, sans avoir même pris la peine de vérifier sur Internet le cours et la liquidité du titre, ni sa décision d'investir subitement la totalité de ses liquidités en euros sur un titre ;

Considérant, en quatrième lieu, que M. Abraham Benhamron avait des liens personnels avec M. D, qui habite le même immeuble que lui et dont la sœur est mariée depuis 1998 avec son beau-frère ; qu'il n'avait initialement pas fait part de tels liens avec M. D, en indiquant aux enquêteurs qu'il avait fait sa connaissance lors de son emménagement dans son appartement en 2004, soit après le début de ses premières acquisitions dans le titre ILOG ; que M. D, en sa qualité de responsable de la consolidation, de la communication financière d'ILOG et du budget des zones Europe et Asie, détenait l'information privilégiée, d'après la liste d'initiés, dès le 21 juillet 2008 et au plus tard le 24 juillet 2008, date à laquelle s'était tenu un comité de direction d'ILOG ; qu'il existe une coïncidence troublante entre la date à laquelle M. D a été inscrit sur la liste d'initiés – le 21 juillet 2008 –, la date du comité de direction citée par M. D – le 24 juillet 2008 – et la date à laquelle M. Abraham Benhamron est intervenu sur le titre – le 25 juillet 2008 ; qu'il est dès lors plausible que M. D soit lié de manière directe ou indirecte à la transmission de l'information privilégiée à M. Abraham Benhamron ; qu'à cet égard, il convient de relever que M. D a indiqué avoir communiqué à son épouse des informations car il devait « *au moins justifier [son] emploi du temps* », que l'épouse de M. D et celle de M. Abraham Benhamron étaient « *amies* » et que, M. Abraham Benhamron a précisé qu'au moment où il avait passé ses opérations sur ILOG, « *M. D n'était pas là [en Israël]* » mais que « *peut-être son épouse était-elle là* » ;

Considérant, en dernier lieu, que lors de son audition par les enquêteurs, M. Abraham Benhamron a, dans un premier temps, nié l'existence d'un compte titres à l'étranger ainsi que la réalisation d'opérations sur ILOG en 2008 ; qu'ensuite, après avoir écouté l'enregistrement téléphonique de sa conversation avec l'employée de la FIBI, il a expliqué que l'existence de ce compte n'était pas officielle, raison pour laquelle il n'avait pas communiqué aux enquêteurs les informations concernant ces derniers achats sur le titre ILOG ; que ces explications ne sont toutefois pas de nature à écarter l'indice tenant à la réalisation de cet investissement par l'intermédiaire d'un compte dont M. Abraham Benhamron a caché l'existence ;

Considérant que l'ensemble de ces éléments constituent un faisceau d'indices concordants desquels il résulte sans équivoque que seule la détention de l'information privilégiée relative au projet d'offre publique d'achat d'IBM sur ILOG peut expliquer les opérations que M. Abraham Benhamron a réalisées ;

Considérant que, compte tenu des différents investissements qu'il a effectués en actions avant son acquisition du 25 juillet 2008 et de son intérêt pour la Bourse, M. Abraham Benhamron ne pouvait ignorer qu'une information non publique relative à l'imminence d'une offre publique était une information privilégiée ; qu'en tout état de cause, son empressement et le fait qu'il a investi dans cette opération la totalité de ses fonds disponibles en euros établissent la conscience qu'il avait de détenir une information privilégiée ; qu'en outre, M. Abraham Benhamron n'a apporté aucun élément permettant de montrer que l'utilisation qu'il a faite de l'information privilégiée n'était pas induite et n'a présenté aucun motif impérieux susceptible de l'exonérer de sa responsabilité ;

Considérant qu'en conséquence le manquement d'utilisation de l'information privilégiée est constitué à l'encontre de M. Abraham Benhamron ;

D. Sur le grief d'utilisation de l'information privilégiée notifié à M. Thomas Xander

Considérant que la notification de griefs adressée à M. Thomas Xander relève qu'il aurait détenu l'information privilégiée relative au projet d'offre publique d'achat d'IBM sur ILOG au moment où il a acquis 66 500 actions ILOG au prix unitaire de 6,49 euros par l'intermédiaire de la Liechtenstein Landesbank AG (ci-après : « **LLB** »), ce qui lui a permis de réaliser une plus-value évaluée à 233 415 euros, en se fondant sur les éléments objectifs suivants :

- un circuit plausible de transmission tenant au fait que M. Thomas Xander travaillait au sein du département fusion-acquisition de SAP, lequel avait été informé du projet de rachat d'ILOG par le groupe IBM au prix de 10 euros par action, par télécopie adressée le 19 juin 2008 par le Président-Directeur général de la société ILOG, aux sociétés SAP et SAP America ; en particulier, M. Thomas Xander exerçait ses fonctions au sein du pôle « exécution », l'un des trois pôles du département fusion-acquisition de la société SAP, dirigé par M. [...], lequel avait organisé le 24 juin 2008, veille de l'acquisition par M. Thomas Xander de ses titres ILOG, une conférence téléphonique concernant les dossiers en cours et probablement concernant l'opération d'IBM sur ILOG, à laquelle l'ensemble des membres du département fusion-acquisition étaient invités à assister ;
- le caractère atypique de l'investissement réalisé dans le titre ILOG, compte tenu de son montant significatif de 431 585 euros, alors même que M. Thomas Xander n'avait pas pour habitude de faire des investissements en bourse puisqu'il n'avait réalisé, au cours de l'année 2008, qu'une seule opération portant sur des ADS représentatives d'actions Business Objects ;
- l'absence d'explications plausibles de M. Thomas Xander quant au calendrier de ses acquisitions et leurs motivations dès lors qu'il a justifié son investissement par l'existence de rumeurs sur une vente probable d'ILOG sur le marché et d'une note d'analyste recommandant le titre ILOG à l'achat, ces deux raisons ne pouvant suffire à expliquer son intervention subite et massive sur le titre ILOG le 25 juin 2008, dans la mesure où les rumeurs dont il fait état, soit n'évoquent pas explicitement de rachat d'IBM par ILOG, soit datent de 2004 et sont donc trop anciennes pour justifier ses achats de titres ILOG en juin 2008 ;

Considérant, en premier lieu, que si l'hypothèse évoquée par la notification des griefs d'une possible transmission de l'information privilégiée lors d'une conférence téléphonique du 24 juin 2008 doit être écartée dès lors que la LLB a indiqué que l'ordre passé par M. Thomas Xander était valide du 20 juin 2008 à 10h11 au 30 juin 2008, soit avant la date de ladite conférence téléphonique, il n'en demeure pas moins que ce dernier exerçait bien ses fonctions au sein du département fusion-acquisition de la société SAP, lequel avait eu communication de l'information privilégiée le 19 juin 2008, veille de la passation de l'ordre de M. Thomas Xander sur le titre ILOG ; qu'à cette date, une trentaine de personnes au sein de SAP avaient connaissance de l'information privilégiée, dont cinq au sein du département fusion-acquisition, parmi lesquelles figuraient deux personnes avec lesquelles M. Thomas Xander travaillait régulièrement ; qu'il résulte d'ailleurs des constats faits par le rapporteur que M. Thomas Xander a précisément eu des contacts avec l'une d'entre elles le 19 juin 2008 ;

Considérant que si M. Thomas Xander ne figurait pas sur la liste d'initiés établie par SAP pour cette opération, cela ne signifie pas pour autant qu'il n'a pas pu avoir connaissance de l'information privilégiée dès lors que l'information relative à ILOG n'a pas été considérée par SAP comme une information particulièrement sensible, ce qu'illustre le fait qu'aucune déclaration de confidentialité n'a été signée et que certaines personnes ayant eu connaissance de cette information par courriel n'ont pas été inscrites sur la liste d'initiés ; que le fait que M. Thomas Xander ne se trouvait pas au siège de la société SAP le 19 juin 2008 mais en Suède n'exclut pas le fait qu'il ait été, ce même jour, en contact par téléphone ou par courriel avec d'autres personnes de SAP qui étaient initiées, ce qui a d'ailleurs été établi pour au moins l'une de ces personnes ;

Considérant que l'ensemble de ces éléments concourent à établir un circuit plausible de transmission ;

Considérant, en deuxième lieu, qu'il résulte des constats faits par le rapporteur que l'investissement de M. Thomas Xander est atypique à plusieurs égards :

- par son montant, dès lors qu'il représente la quasi-totalité du solde créditeur de son compte courant à la LLB, plus du quart de son patrimoine et près de trois fois son revenu annuel de l'époque ; qu'il est en outre significatif au regard d'autres investissements réalisés puisque hormis l'opération réalisée sur Business Objects, M. Thomas Xander a indiqué que son plus gros investissement en bourse correspondait à « 3 positions d'environ 50 000 euros » ;
- par son caractère isolé, dès lors que M. Thomas Xander n'a réalisé que deux opérations en 2007 et 2008, en indiquant que ces opérations représentaient le premier investissement qu'il réalisait depuis 2000 ;
- par son objet, dès lors que les deux seuls investissements de M. Thomas Xander sur la période comprise entre 2000 et 2008 – en ADR Business Objects et en titres ILOG – ont été réalisés sur des sociétés ayant un lien avec la société SAP et qui allaient faire l'objet d'une opération dont la société SAP avait connaissance ;
- par ses modalités, dès lors, que la période de validité de l'ordre de M. Thomas Xander était de 10 jours – période qui coïncide étonnamment avec les 10 jours prévus par l'accord de souscription conclu entre ILOG et SAP pour que les deux sociétés négocient une éventuelle offre de SAP avant qu' ILOG n'accepte l'offre qui lui était faite par IBM – ; qu'ensuite le cours auquel son ordre a été passé, qui était soit au marché soit supérieur au cours les plus hauts du 19 et 20 juin 2008, permettait son exécution alors que M. Thomas Xander avait adopté une stratégie différente lors de la passation d'un ordre d'achat portant sur les titres SAP, le 18 décembre 2008, pour lequel il avait fixé un cours limite à 20 euros, qui n'avait pas permis son exécution ; qu'enfin, le montant total de l'ordre passé par M. Thomas Xander représentait près de deux fois le volume moyen de titres échangés quotidiennement entre le 20 et le 25 juin 2008 ;

Considérant, en troisième lieu, que M. Thomas Xander explique avoir fondé sa décision sur des informations accessibles, notamment la note d'analyse d'Oddo Securities ; que tant cette note, qui date du 2 juin 2008, que les autres articles communiqués par M. Thomas Xander, qui sont d'une date antérieure, ne justifient pas qu'il ait précisément attendu le 20 juin 2008 pour passer son ordre auprès de la LLB ; que par ailleurs, s'il existe au dossier un courriel du 16 juin 2008 d'un membre de l'équipe fusion-acquisition évoquant une rumeur existant à Paris sur le rachat d'ILOG, dont le potentiel acquéreur serait IBM, M. Thomas Xander n'en était pas destinataire et a, en tout hypothèse, indiqué lors de son audition par le rapporteur qu'il n'avait pas du tout discuté de cette rumeur avec ses collègues ;

Considérant que l'ensemble de ces éléments constitue un faisceau d'indices concordants desquels il résulte sans équivoque que seule la détention de l'information privilégiée peut expliquer les opérations qu'a réalisées M. Thomas Xander ; qu'il résulte de ce même faisceau d'indices que M. Thomas Xander a eu « accès à l'information du fait de son travail », au sens du 3° de l'article 622-2 du règlement général de l'AMF ; qu'en outre, M. Thomas Xander n'a apporté aucun élément permettant de montrer que l'utilisation qu'il a faite de l'information privilégiée n'était pas indue et n'a présenté aucun motif impérieux susceptible de l'exonérer de sa responsabilité ;

Considérant qu'en conséquence, le manquement d'utilisation de l'information privilégiée relative à l'offre publique d'achat d'IBM sur ILOG est constitué à l'encontre de M. Thomas Xander ;

II. Sur le manquement d'utilisation de l'information privilégiée relative au projet d'offre publique d'achat de SAP sur Business Objects

A. Sur l'existence d'une information privilégiée relative au projet d'offre publique d'achat de SAP sur Business Objects

Considérant qu'aux termes de la notification de griefs adressée à M. Thomas Xander, « *l'information relative au projet d'offre publique d'achat de SAP sur Business Objects* » paraît avoir présenté, dès le 27 septembre 2007, les caractéristiques d'une information privilégiée ;

1. Sur le caractère précis

Considérant qu'au 27 septembre 2007, SAP et Business Objects avaient mandaté une banque conseil et signé un accord de confidentialité ; que SAP avait eu accès à une *data room* électronique ; que Business Objects avait décidé de ne mener des négociations qu'avec deux repreneurs potentiels dont SAP ; que le conseil de surveillance de SAP avait autorisé le directoire à entrer en négociation avec la direction de Business Objects, en se fondant sur une présentation indiquant une fourchette de prix comprise entre 39,41 et 43,28 euros, fourchette qui, au demeurant, est celle dans laquelle s'est situé le prix définitif de l'offre ; que le projet d'offre publique de SAP sur Business Objects était dès lors suffisamment défini entre les parties pour avoir des chances raisonnables d'aboutir peu important l'existence d'aléas quant à sa réalisation effective ; que s'agissant d'une offre publique d'achat, qui proposait une prime intéressante, il était possible d'en tirer une conclusion quant à son effet possible sur le cours du titre Business Object ; que l'information relative au projet d'offre publique d'achat de SAP sur Business Objects était par suite précise dès le 27 septembre 2007 ;

2. Sur la possibilité que cette information ait une influence sensible sur le cours du titre Business Objects

Considérant que la fourchette de prix envisagée par le Conseil de surveillance était comprise entre 39,41 et 43,28 euros, ce qui faisait ressortir une prime comprise entre 21,6% et 33,6% par rapport au cours de clôture du 27 septembre 2007 de l'action Business Objects ; que le rachat de Business Objects par SAP était, d'après les affirmations de SAP et d'analystes, susceptible de faire de SAP le leader du segment de la « *business intelligence* » et de « *compléter son éventail de produit* » ; que, dès lors, compte tenu du montant significatif de la prime proposée et des synergies que pouvait créer le rapprochement des deux sociétés, un investisseur raisonnable aurait pu utiliser cette information comme l'un des fondements de ses décisions d'investissement ; qu'au demeurant, à la suite de l'annonce du projet d'offre publique, le cours du titre Business Objects a augmenté de 17,3% au cours de la séance de bourse du 8 octobre 2007 ; que l'information relative à au projet d'offre publique d'achat de SAP sur Business Objects était dès lors susceptible d'avoir une influence sensible sur le cours du titre Business Objects dès le 27 septembre 2007 ;

3. Sur le caractère non public

Considérant que le projet d'offre publique d'achat de SAP sur Business Objects a été rendu public le 7 octobre 2007, par la publication d'un communiqué de presse conjoint de ces deux sociétés ; que ni les articles de presse, ni les notes d'analystes financiers publiés avant cette date et versés au dossier ne sauraient conférer un caractère public à l'information dès lors que les premiers ne comprennent que des rumeurs sans aucune information précise tandis que les secondes ne sont que des appréciations subjectives, données par des tiers à l'émetteur ; qu'ainsi, l'information relative au projet d'offre publique d'achat de SAP sur Business Objects n'avait pas un caractère public avant le 7 octobre 2007 ;

Considérant qu'il résulte de ce qui précède que l'information relative au projet d'offre publique d'achat de SAP sur Business Objects revêtait au 27 septembre 2007 les caractéristiques d'une information privilégiée ;

B. Sur le grief d'utilisation de l'information privilégiée relative au projet d'offre publique d'achat de SAP sur Business Objects notifié à M. Thomas Xander

Considérant que la notification de griefs retient que, le 1^{er} octobre 2007, M. Thomas Xander a acquis 10 000 ADS représentatives d'autant d'actions Business Objects au prix unitaire de 45,24 dollars, qu'il a ensuite revendues le 31 janvier 2008 au cours de 62,05 dollars, réalisant ainsi une plus-value estimée à 99 970 euros, alors qu'il pourrait avoir détenu l'information privilégiée relative au projet d'offre publique d'achat de SAP sur Business Objects, en se fondant sur les éléments objectifs suivants :

- un circuit plausible de transmission tenant au fait que M. Thomas Xander travaillait au sein du service fusion-acquisition de la société SAP, et plus précisément au sein du pôle « exécution » ; à ce titre, il était en relation avec des personnes travaillant sur le projet de rachat de la société Business Objects et notamment avec M. E, son voisin de bureau de l'époque, qui avait été informé de l'opération vers le 20 septembre 2007, soit quelques jours avant l'intervention de M. Thomas Xander sur le titre Business Objects ; en tout état de cause, dès le 27 septembre 2007, date à laquelle le conseil de surveillance de la société SAP s'était réuni et avait approuvé la poursuite des discussions avec Business Objects, l'information sur le projet de rachat se précisait et circulait au sein de la direction et des organes d'administration de SAP et certainement du département fusion-acquisition ;
- un indice temporel tenant au fait que M. Thomas Xander a choisi d'intervenir sur le titre Business Objects de façon subite le 1^{er} octobre 2007, soit quelques jours avant l'annonce de l'opération ;
- l'absence d'explications plausibles de M. Thomas Xander quant au calendrier de ses acquisitions et à leurs motivations dès lors qu'il a justifié ses interventions par la publication, le 15 septembre 2007, d'un article dans le journal le Figaro évoquant le rachat de Business Objects par la société SAP, ce qui ne peut suffire à justifier son intervention subite et massive sur le titre Business Objects quinze jours plus tard, dans la mesure où, à l'époque, les rumeurs de rachat de Business Objects étaient récurrentes et manquaient de substance de sorte que leur impact sur le marché était assez limité ;

Considérant, à titre préliminaire, que si la notification de griefs fait état de l'acquisition par M. Thomas Xander d'« *American Depositary Shares* » Business Objects, le relevé de son portefeuille mentionne l'acquisition de 10.000 « *ADR* » ; que les ADR ou American Depositary Receipts sont des instruments financiers émis par une banque américaine, en représentation de titres émis par une entité étrangère et conservés par la banque émettrice, dénommés American Depositary Shares (« **ADS** »), qui permettent aux actions des émetteurs étrangers d'être traitées sur le marché boursier américain ; qu'à l'époque des faits, les titres de la société Business Objects, qui étaient admis sur le marché réglementé Eurolist d'Euronext, étaient par ailleurs cotés aux Etats-Unis sous la forme d'ADR ; que les ADR Business Objects entraient dans la catégorie des « *instruments financiers équivalents à ceux mentionnés aux précédents alinéas, émis sur le fondement de droits étrangers* » visés par le paragraphe 5 du I de l'article L. 211-1 du code monétaire et financier, dans sa rédaction en vigueur à l'époque des faits ; qu'ils constituaient dès lors des instruments financiers non admis à la négociation sur un marché réglementé, mais dont la valeur dépend d'un instrument financier admis aux négociations sur un tel marché, visés par l'article 611-1 du règlement général de l'AMF ; qu'en conséquence, les obligations d'abstention visées aux articles 622-1 et 622-2 du règlement général de l'AMF s'appliquaient aux ADR Business Objects ;

Considérant, s'agissant de l'indice relatif au circuit plausible de transmission, qu'il ressort de la liste d'initiés de SAP qu'au moment où M. Thomas Xander a acquis ses ADR Business Objects, une trentaine de personnes de SAP avaient connaissance de l'information privilégiée, parmi lesquelles figuraient trois personnes avec lesquelles il travaillait régulièrement, dont M. E, son voisin de bureau ; que M. Thomas Xander nie avoir reçu l'information privilégiée de M. E, en se fondant sur les déclarations de ce dernier selon lesquelles, d'une part, il n'avait collaboré qu'avec un cercle restreint de personnes, en travaillant depuis le bureau des avocats de Francfort, afin d'assurer la confidentialité de ce projet et, d'autre part, il pensait que M. Thomas Xander n'était pas au siège de SAP à ce moment-là ; qu'il résulte des relevés de compte bancaire de M. Thomas Xander que celui-ci se trouvait dans les environs du siège de SAP entre le 21 et le 24 septembre 2007, à un moment où une dizaine de personnes de SAP, dont trois personnes avec lesquelles il travaillait régulièrement dont M. E, étaient initiées ; qu'à supposer que M. E n'ait pas été à l'origine de la transmission de l'information à Thomas Xander, celui-ci aurait pu obtenir l'information privilégiée, directement ou indirectement, par l'intermédiaire, soit de l'une de deux autres personnes initiées avec lesquelles il travaillait, soit de toute autre personne de SAP ayant eu

communication de cette information ; qu'il résulte de ces éléments, qu'il existait bien ainsi un circuit plausible de transmission de l'information privilégiée ;

Considérant, s'agissant de l'indice temporel, que M. Thomas Xander a commencé à intervenir sur le titre Business Objects, de façon subite, le 1^{er} octobre 2007, soit quelques jours avant l'annonce de l'opération et, plus précisément, le jour même où SAP a fait une offre formelle à Business Objects, ce qui constitue un autre indice temporel important ;

Considérant, s'agissant de l'indice relatif aux explications données par M. Thomas Xander, que s'il est possible que l'intérêt de M. Thomas Xander pour la société Business Objects ait été suscité par les informations diffusées sur les sites ou dans la presse écrite, évoquant des perspectives d'acquisition de la société, celles-ci ne sauraient en revanche expliquer le calendrier de ses opérations ; qu'en effet, il ressort de son courriel du 18 septembre 2008, adressé à ses deux supérieurs hiérarchiques et leur indiquant que la note jointe d'analyse d'Exane-BNP Paribas du 17 septembre 2007, relative à la rumeur d'acquisition de Business Objects dont SAP serait le premier candidat potentiel, pourrait les intéresser, que M. Thomas Xander avait connaissance de cette rumeur dès cette date ; que si M. Thomas Xander explique avoir attendu quelques jours, après cet article, pour acquérir les actions, parce qu'il souhaitait faire une analyse du titre et vérifier l'exactitude des rumeurs sur une éventuelle acquisition, il n'a versé aucun article ni aucune discussion de blogs postérieur au 20 septembre 2007 ; que ses explications ne justifient dès lors pas qu'il ait encore attendu dix jours pour procéder aux acquisitions, en les débutant le jour même où SAP a fait une offre formelle à Business Objects ;

Considérant enfin, comme cela a été expliqué lors de l'analyse du manquement d'utilisation de l'information privilégiée relative au rachat d'ILOG par IBM, que l'opération réalisée par M. Thomas Xander avait un caractère atypique à différents égards : par son montant, dès lors que cet investissement d'un montant de 452 400 dollars a représenté près du quart du patrimoine de M. Thomas Xander, près de deux fois son revenu annuel et la quasi-totalité de ses disponibilités à la LLB ; par son caractère isolé, dès lors que M. Thomas Xander n'a réalisé que deux opérations en 2007 et 2008, en indiquant que ces opérations représentaient le premier investissement qu'il réalisait depuis 2000 ; par son objet, dès lors que les deux seuls investissements de M. Thomas Xander sur la période comprise entre 2000 et 2008 ont été réalisés sur des sociétés ayant un lien avec SAP et qui allaient faire l'objet d'une opération dont SAP avait connaissance, étant par ailleurs précisé que l'opération réalisée par SAP sur Business Objects était la seule opération de fusions-acquisitions d'une telle dimension ; par ses modalités enfin, dès lors que M. Thomas Xander a décidé d'acquérir des ADR plutôt que des actions Business Objects, et ce, sans « *raison rationnelle* », ce qui paraît surprenant pour une personne qui n'est pas un habitué des marchés ;

Considérant que l'ensemble de ces éléments constitue un faisceau d'indices concordants desquels il résulte sans équivoque que seule la détention de l'information privilégiée relative au projet d'offre publique d'achat de SAP sur Business Objects peut expliquer les opérations qu'a réalisées M. Thomas Xander ; qu'il résulte de ce même faisceau d'indices que M. Thomas Xander a eu « *accès à l'information du fait de son travail* », au sens du 3^o de l'article 622-2 du règlement général de l'AMF ; qu'en outre, M. Thomas Xander n'a apporté aucun élément permettant de montrer que l'utilisation qu'il a faite de l'information privilégiée n'était pas induite et n'a présenté aucun motif impérieux susceptible de l'exonérer de sa responsabilité ;

Considérant qu'en conséquence, le manquement d'utilisation de l'information privilégiée relative à l'offre publique d'achat de SAP sur Business Objects est constitué à l'encontre de M. Thomas Xander ;

III. Sur les sanctions et la publication

Considérant que l'article L. 621-15 du code monétaire et financier dans sa rédaction applicable à l'époque des faits 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 général de l'Autorité des marchés financiers ; (...)

III.- Les sanctions applicables sont :

b) Pour les personnes physiques placées sous l'autorité ou agissant pour le compte de l'une des personnes mentionnées aux 1° à 8°, 11°, 12° et 15° du II de l'article L. 621-9, l'avertissement, le blâme, le retrait temporaire ou définitif de la carte professionnelle, l'interdiction à titre temporaire ou définitif de l'exercice de tout ou partie des activités ; la commission des sanctions peut prononcer soit à la place, soit en sus de ces sanctions 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 en cas de pratiques mentionnées aux c et d du II ou à 300 000 euros ou au quintuple des profits éventuellement réalisés dans les autres cas ; les sommes sont versées au fonds de garantie auquel est affiliée la personne morale sous l'autorité ou pour le compte de qui agit la personne sanctionnée ou, à défaut, au Trésor public ;

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 ; les sommes sont versées au Trésor public. (...) » ;

Considérant que les sociétés ILOG et Business Objects, toutes deux cotées sur Euronext, étaient des « personnes faisant appel public à l'épargne » au sens de l'article L. 621-15 du code monétaire et financier dans sa version applicable à l'époque des faits ; que les manquements commis par M. Joseph Raad, M. Charles Rosier, M. Abraham Benhamron et M. Thomas Xander portaient, pour les deux premiers sur des CFD et actions ILOG, pour le deuxième sur des actions ILOG et pour le troisième sur des actions ILOG et des ADR Business Objects ; que les actes commis par les différents mis en cause concernaient donc des instruments financiers émis par une personne faisant appel public à l'épargne au sens de l'article L. 621-15 du code monétaire et financier ;

Considérant que 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 le manquement de transmission de l'information privilégiée commis par M. Charles Rosier apparaît grave compte tenu de l'importance et de la nature de ses fonctions au sein d'UBS, de l'accès à de nombreuses informations confidentielles qui en résultaient et de sa connaissance des marchés financiers et des règles qui s'y appliquent ; que la transmission de cette information à son cousin, qui était professionnel des marchés et réalisait de nombreux investissements sur différentes places financières dans le cadre de ses fonctions et pour son propre compte, multipliait les risques d'exploitation de cette information privilégiée et constituait dès lors une circonstance aggravante ; que M. Charles Rosier était, à l'époque des faits, salarié de la société UBS Ltd, laquelle exerçait ses activités en France en libre établissement ; qu'il sera prononcé à l'encontre de M. Charles Rosier une sanction pécuniaire de 400 000 euros ;

Considérant M. Joseph Raad était particulièrement averti des obligations d'abstention d'utilisation d'une information privilégiée, tant au titre de ses fonctions de professionnel des marchés exerçant l'activité de gestion pour compte propre au sein du Crédit Libanais à Beyrouth que de ses activités d'investisseur averti effectuant de nombreux investissements en CFD et en actions sur de multiples places financières ; que le manquement d'utilisation de l'information privilégiée lui a permis de réaliser une plus-value de cession de 334 680 euros ; qu'il sera prononcé à l'encontre de M. Joseph Raad une sanction pécuniaire de 800 000 euros ;

Considérant que le manquement d'utilisation de l'information privilégiée commis par M. Abraham Benhamron lui a permis de réaliser une plus-value de 8 400 euros ; qu'il sera prononcé à son encontre une sanction pécuniaire de 17 000 euros ;

Considérant que les manquements d'utilisation de deux informations privilégiées commis par M. Thomas Xander lui ont permis de réaliser une plus-value de cession de 233 415 euros, sur l'opération d'acquisition et de vente du titre ILOG, et de 99 970 euros sur l'opération d'acquisition et de vente d'ADR Business Objects ; que le fait qu'il a commis, par deux fois, des manquements d'initiés, en utilisant des informations privilégiées obtenues dans le cadre de ses fonctions, constitue une circonstance aggravante ; qu'il sera prononcé à son encontre une sanction pécuniaire de 600 000 euros ;

Considérant que la publication de la présente décision ne risque ni de perturber gravement les marchés financiers ni de causer un préjudice disproportionné aux parties en cause ; que sa publication sera dès lors ordonnée ;

PAR CES MOTIFS,

Et après en avoir délibéré, sous la présidence de M. Christophe Soulard, par M. Miriasi Thouch, membre de la 1^{ère} section de la Commission des sanctions, M. Guillaume Goulard et Mme Anne-José Fulgères, membres de la 2^{ème} section de ladite Commission , en présence de la secrétaire de séance,

DECIDE DE :

- prononcer à l'encontre de M. Joseph Raad une sanction pécuniaire de 800 000 euros (huit cent mille euros) ;
- prononcer à l'encontre M. Thomas Xander une sanction pécuniaire de 600 000 euros (six cent mille euros) ;
- prononcer à l'encontre de M. Charles Rosier une sanction pécuniaire de 400 000 euros (quatre cent mille euros) ;
- prononcer à l'encontre de M. Abraham Benhamron une sanction pécuniaire de 17 000 euros (dix-sept mille euros) ;
- publier la présente décision sur le site Internet de l'Autorité des marchés financiers.

À Paris, le 16 mai 2014

La Secrétaire de séance

Le Président

Anne Vauthier

Christophe Soulard

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