

VEILLE

SANCTIONS AMF ET JURIDICTIONS DE RECOURS

Sous la direction de **MAXENCE DELORME**,
Direction de l'instruction et du contentieux des sanctions, AMF

■ COMMISSION DES SANCTIONS DE L'AMF

La Commission des sanctions sanctionne une société de gestion de portefeuille et son dirigeant pour plusieurs séries de manquements à leurs obligations professionnelles ainsi que trois sociétés non régulées pour avoir entravé le bon déroulement du contrôle

Dans sa décision du 19 novembre 2019, la Commission des sanctions a infligé à une société de gestion de portefeuille et à son dirigeant des sanctions pécuniaires de 300 000 euros chacun, assortie d'un avertissement à l'encontre de ce dernier, pour plusieurs manquements à leurs obligations professionnelles. Dans cette même décision, la Commission des sanctions a également prononcé à l'encontre de trois sociétés non régulées, mais appartenant au même groupe que la société de gestion qui avait fait l'objet du contrôle, des sanctions pécuniaires comprises entre 10 000 et 50 000 euros pour avoir entravé le bon déroulement de la mission de contrôle.

AMF, Com. sanct., 19 novembre 2019, SAN-2019-15.

Commentaire de Roxane Castro

■ Dans sa décision du 19 octobre 2019, la Commission des sanctions a retenu, à l'encontre d'une société de gestion spécialisée dans le domaine immobilier, de nombreux manquements à ses obligations professionnelles relatifs à un défaut d'indépendance, à l'absence de respect des conditions de son agrément, au caractère non opérationnel de certaines de ses procédures, au caractère non opérationnel de son dispositif de prévention et de gestion des conflits

d'intérêts, à l'absence de respect des limites de frais prévues dans les prospectus de ses fonds, au caractère déséquilibré de l'information commerciale qu'elle diffusait, à des défaillances de ses procédures d'élaboration des documents commerciaux ainsi qu'à un défaut de diligence et de loyauté à l'égard de la mission de contrôle. L'ensemble de ces manquements a également été imputé à son dirigeant à l'époque des faits.

La Commission des sanctions a également retenu un manquement d'entrave à l'encontre de trois sociétés appartenant au même groupe que la société de gestion contrôlée, en raison de leur refus de transmettre aux contrôleurs leurs grands-livres portant sur les trois années qui faisaient l'objet du contrôle.

La Commission a notamment estimé que les demandes des contrôleurs, circonscrites quant à leur objet et limitées à la période couverte par le contrôle, avaient été réitérées et relevaient des nécessités du contrôle compte tenu de l'intensité des liens capitalistiques unissant les différentes sociétés mises en cause et du caractère très étroit de leurs relations d'affaires.

Enfin, elle a indiqué que le secret des affaires, invoqué par ces trois sociétés pour justifier leur refus, n'était pas opposable dans le cadre d'un contrôle de l'AMF.

MANQUEMENTS PROFESSIONNELS – MANQUEMENTS
D'ENTRAVE – TIERS AU CONTRÔLE.

La Commission des sanctions sanctionne un organe de presse pour diffusion de fausses informations

Par décision du 11 décembre 2019, la Commission des sanctions a infligé à une société de presse une sanction de 5 millions d'euros pour avoir diffusé des informations qu'elle aurait dû savoir fausses et susceptibles de fixer le cours d'un titre à un niveau anormal ou artificiel.

AMF, Com. sanct., 11 décembre 2019, SAN-2019-17.

Commentaire de Maxence Delorme

■ En novembre 2016, deux journalistes du bureau parisien d'un organe de presse étranger ont publié diverses dépêches reprenant, en substance, le contenu d'un communiqué de presse frauduleux mentionnant notamment la découverte d'irrégularités comptables très graves nécessitant une révision des comptes consolidés d'une société cotée.

La Commission des sanctions a d'abord écarté un moyen tiré du défaut de clarté et de prévisibilité des articles 12 et 21 combinés du règlement (UE) n° 596/2014 du 16 avril 2014 sur les abus de marché (règlement MAR), la société mise en cause faisant valoir que ce dernier texte renvoie à des « règles ou codes régissant la profession de journaliste » non définies en France. La Commission a estimé que le manquement reproché à cette société était fondé sur les articles 12 et 15 du règlement MAR et qu'elle n'était pas compétente pour examiner la conformité des dispositions critiquées du règlement MAR au regard de la Déclaration des droits de l'homme et du citoyen, de la Charte des droits fondamentaux de l'Union européenne ou encore de la Convention de sauvegarde des droits de l'homme et des libertés fondamentales.

La société mise en cause sollicitait à titre subsidiaire la transmission à la Cour de justice de l'Union européenne (CJUE) de trois questions préjudicielles concernant les articles 12, 15 et 21 du règlement MAR. La Commission a retenu qu'elle devait être qualifiée de juridiction au sens de l'article 267 du traité sur le fonctionnement de l'Union Européenne et disposait donc de la faculté de transmettre à la CJUE les questions préjudicielles. Elle a cependant estimé en l'espèce qu'il n'y avait pas lieu de transmettre ces trois questions. Sur le fond, la Commission a relevé que la publication des dépêches litigieuses par la société mise en cause s'analyse en une

diffusion, par l'intermédiaire des médias, de fausses informations de nature à fixer le cours d'un titre à un niveau anormal ou artificiel. La Commission a ensuite constaté que la publication des dépêches critiquées avait commencé une minute après la réception du communiqué de presse frauduleux et qu'elle n'avait donc été précédée d'aucune vérification de la part des journalistes qui n'en ont d'ailleurs pas pris intégralement connaissance. Elle a estimé que la très grande gravité des informations contenues dans le communiqué, adressé en cours de séance de bourse, appelait à une vigilance accrue de la part des journalistes. Elle a noté de plus que le communiqué litigieux comportait des caractéristiques dans sa formulation qui auraient dû alerter les journalistes et qu'il renvoyait vers un nom de domaine qui n'était pas celui du site internet officiel de l'émetteur concerné. La Commission a donc considéré que la mise en cause aurait dû savoir que les informations diffusées étaient fausses et susceptibles de fixer le cours du titre à un niveau anormal ou artificiel.

Ayant estimé que la diffusion des dépêches litigieuses a été réalisée à des fins journalistiques, la Commission a ensuite examiné les faits reprochés au regard de l'article 21 du règlement MAR. Elle a d'abord observé qu'aucune pièce du dossier ne tendait à démontrer que la société mise en cause aurait bénéficié d'un avantage en contrepartie de la diffusion des informations litigieuses ni qu'elle y aurait procédé dans le dessein de tromper le marché. Elle a ensuite considéré que les règles régissant la liberté de la presse et la liberté d'expression dans les autres médias et les règles ou codes régissant la profession de journaliste n'ont pas été respectées par la société mise en cause en l'absence de vérification des informations préalablement à leur publication. La Commission a conclu qu'au regard de la nécessité de fournir des informations exactes et dignes de crédit et de l'intérêt public de protéger le marché et les investisseurs, retenir le caractère illicite de la diffusion d'information critiquée ne traduisait pas une ingérence disproportionnée dans le droit à la liberté d'expression des journalistes et que le manquement était caractérisé.

DIFFUSION DE FAUSSES INFORMATIONS SUSCEPTIBLES D'AVOIR UNE INFLUENCE SUR LE COURS D'UN TITRE – JOURNALISTES.

La Commission des sanctions sanctionne une banque d'investissement pour manipulation du cours d'obligations souveraines et d'un contrat à terme sur obligations souveraines

La Commission des sanctions a infligé une sanction de 20 millions d'euros à l'encontre d'une banque d'investissement britannique pour avoir manipulé, le 16 juin 2015, le cours de 14 obligations assimilables du Trésor (OAT) et de 8 obligations linéaires belges (OLO), ainsi que le cours d'un contrat à terme sur OAT.

AMF, Com. sanct., 4 déc. 2019, SAN-2019-16.

Commentaire d'Aurélien Nicodeau

À titre liminaire, la Commission a retenu sa compétence à l'égard de l'ensemble des instruments financiers objets de la manipulation de cours reprochée. Elle a en effet considéré que les obligations belges ainsi que les contrats à terme sur obligations souveraines françaises (FOAT) et allemandes (FGBL et FGBX), bien que négociés sur des marchés réglementés et systèmes de négociations étrangers, étaient des « instruments financiers liés » aux OAT – négociées quant à elles sur un système multilatéral de négociation français – en raison de la corrélation existante entre le cours de ces différents instruments.

Saisie d'un moyen tiré de l'atteinte aux droits de la défense, la Commission a rappelé que l'absence d'audition par les enquêteurs de personnes impliquées dans les opérations litigieuses ne constituait pas une atteinte irrémédiable aux droits de la défense, dès lors que la mise en cause avait pu faire valoir ses arguments de fait et de droit à tous les stades de la procédure.

Sur le fond, la Commission a tout d'abord considéré que les traders de la banque avaient fixé le cours du FOAT échéance septembre 2015 négocié sur Eurex à un niveau anormal et artificiel. Elle a souligné à cet égard que l'acquisition agressive de 1890 FOAT entre 9h29 et 9h44, qui s'inscrivait en contradiction avec l'objectif de la banque de réduire son exposition au risque français, avait pour seul objet d'influencer à la hausse, en raison des liens existants entre ces instruments, le cours des obligations françaises et belges, et ce juste avant de

céder celles-ci de façon instantanée et massive à 9h45. Elle a en outre retenu que le cours de 14 OAT et de 8 OLO avait également été fixé à un niveau anormal et artificiel, à raison de l'intervention précitée des traders sur le FOAT.

La Commission a en revanche estimé que le manquement n'était pas caractérisé en ce qui concerne les acquisitions de FGBL et FGBX, dès lors que, d'une part, ces opérations étaient justifiées par la volonté des traders d'augmenter leur exposition au risque allemand en vue de sortir d'une position déficitaire et que, d'autre part, le mode opératoire était cohérent et proportionné avec cet objectif.

La Commission a ensuite caractérisé le second grief relatif à la manipulation de cours par recours à toute forme de tromperie ou d'artifice, en retenant notamment que les acquisitions de FOAT avaient « contribué à donner une image biaisée de l'état du marché des instruments obligataires français (FOAT et OAT) aux autres intervenants ».

Après avoir rappelé que les textes applicables n'exigeaient pas la démonstration d'une intention manipulatoire et que celle-ci découlait en tout état de cause du manquement lui-même, la Commission a imputé le manquement à la banque, en soulignant notamment que les traders agissaient dans le cadre de leurs fonctions.

Au soutien de la sanction prononcée, la Commission a notamment pris en compte l'économie de pertes réalisée à l'occasion des opérations litigieuses, ainsi que les dysfonctionnements causés aux marchés par celles-ci, mais également la qualité de Spécialiste en valeurs du trésor de la mise en cause, ainsi que la situation financière de cette dernière.

MANIPULATION DE COURS – FIXATION DU COURS À UN NIVEAU ANORMAL ET ARTIFICIEL – RECOURS À UNE FORME DE TROMPERIE OU D'ARTIFICE – OBLIGATIONS SOUVERAINES ET CONTRATS À TERME SUR OBLIGATIONS SOUVERAINES – INSTRUMENTS FINANCIERS LIÉS.

La Commission des sanctions sanctionne une société de gestion et ses dirigeants pour des manquements à leurs obligations professionnelles

Le 20 décembre 2019, la Commission des sanctions a prononcé une sanction de 50 000 euros assortie d'un blâme à l'encontre d'une société de gestion. Elle a également infligé un blâme à l'un

de ses dirigeants et une interdiction d'exercer les activités de gestionnaire sous mandat et de gestion collective pendant 5 ans à l'encontre du second.

AMF, Com. sanct., 20 décembre 2019, SAN-2019-18.

Commentaire de Naomi Bartel

■ La Commission, qui était d'abord saisie d'un grief tiré de l'absence d'identification et de gestion des conflits d'intérêts, a considéré que lorsqu'une société de gestion de portefeuille exerce les activités de gestion sous mandat et de gestion collective, l'investissement de l'encours des mandants dans l'un des fonds qu'elle gère est, par nature, source de conflits d'intérêts. La Commission estime en effet que dans une telle situation, la société de gestion peut être incitée à investir les mandats dans ses propres fonds afin d'en augmenter l'encours et, par voie de conséquence, la rémunération perçue pour sa gestion.

La Commission a ensuite considéré que ce conflit d'intérêts potentiel avait été correctement identifié dans les diverses procédures de la société mise en cause. Elle a encore relevé que les mandants étaient informés de l'existence de ce conflit d'intérêts potentiel et qu'il n'était pas fait état d'une non-conformité de l'investissement à leur objectif de gestion. Elle a toutefois noté qu'en 2016, la rotation importante de l'un des fonds, dans lequel nombre de mandats avaient été investis, avait entraîné au bénéfice de la société des commissions de mouvement élevées sans que cette situation ne soit mentionnée dans le registre des conflits d'intérêts. Selon la Commission, la mise en place, postérieurement aux faits, d'un système de vigilance et d'alerte permettant de signaler et d'analyser les situations spécifiques comme celle de l'année 2016, afin que les gestionnaires soient en mesure de prendre, le cas échéant, les mesures appropriées, révèle les carences de la procédure au cours de la période sous contrôle. La Commission en a conclu que le manquement était caractérisé.

La Commission a ensuite écarté deux des trois manquements relatifs à l'information délivrée aux mandants, estimant, d'une part, qu'ils avaient été correctement informés de la gestion mise en œuvre pour leur compte par la société de gestion et, d'autre part, que les textes applicables à l'époque des faits ne lui imposaient pas d'informer les mandants dans ses rapports de gestion périodiques des frais

liés aux instruments financiers détenus dans leur portefeuille. La Commission a en revanche considéré que la mise en cause avait manqué à son obligation de mentionner dans ces mêmes rapports qu'une ventilation détaillée des frais supportés pouvait être donnée aux mandants sur demande.

La Commission a enfin pris acte de l'abandon par le collègue de l'AMF d'un grief notifié aux mis en cause tiré de manquements à l'obligation d'information des porteurs de parts de l'un des fonds gérés.

SOCIÉTÉ DE GESTION DE PORTEFEUILLE – GESTION SOUS MANDAT – GESTION COLLECTIVE – CONFLIT D'INTÉRÊTS – INFORMATION SUR LES FRAIS.

JURIDICTIONS DE RECOURS

Le Conseil d'État réforme la décision de la Commission des sanctions du 25 juillet 2017 ayant sanctionné une société de gestion de portefeuille

Par décision du 6 novembre 2019, le Conseil d'État ramène à 20 millions d'euros la sanction pécuniaire de 35 millions d'euros infligée à une société de gestion de portefeuille par la Commission des sanctions dans sa décision du 25 juillet 2017.

CE 6 novembre 2019, n° 414659.

Commentaire de Maxence Delorme

■ La Commission avait estimé caractérisés tous les griefs reprochés à la société de gestion de portefeuille. Ceux-ci portaient sur un « coussin » mis en place dans le cadre de fonds à formule conçus et gérés par cette société, destiné à couvrir les risques réglementaires, opérationnels ou fiscaux non couverts par les conventions de garantie conclues par ailleurs.

Ce coussin était constitué des commissions de rachat dites « acquises » aux fonds nettes des coûts d'ajustement, acquittées par les porteurs sortant avant l'échéance, qui étaient débitées de l'actif net des fonds pour être inscrites dans un compte de dette et d'une « marge de structuration » enregistrée à l'actif net des fonds. Les manquements notifiés portaient sur ces deux composantes.

Si le Conseil d'État confirme la caractérisation de l'ensemble des griefs et l'avertissement prononcé à l'encontre

de la société de gestion de portefeuille, il ramène en revanche à 20 millions d'euros la sanction de 35 millions d'euros infligée à cette dernière.

Pour apprécier à la baisse le montant de la sanction, le Conseil d'État prend en compte notamment la circonstance que la société de gestion de portefeuille aurait pu s'assurer le même niveau de rémunération sans méconnaître la réglementation relative aux charges indues, ce que n'avait pas retenu la Commission des sanctions. Cette dernière s'était en effet limitée à prendre en compte comme facteurs de nature à diminuer le montant de la sanction, d'une part, la circonstance que la gestion mise en œuvre par la société mise en cause avait permis, pour la totalité des fonds, d'atteindre la formule à l'échéance, d'autre part, que la société de gestion de portefeuille avait pris acte de la position des contrôleurs en modifiant ses schémas comptables pour les fonds nouvellement lancés, deux éléments pris en compte également par le Conseil d'État.

SOCIÉTÉ DE GESTION DE PORTEFEUILLE – OBLIGATIONS PROFESSIONNELLES – FONDS À FORMULE.

Le Conseil d'État rejette le recours formé par une personne physique sanctionnée pour manquement d'initié et exploitation abusive d'informations relatives à des ordres d'achat en attente d'exécution

Par décision du 6 novembre 2019, le Conseil d'État rejette le recours d'une personne physique contre la décision de la Commission des sanctions du 18 décembre 2017 lui ayant infligé une sanction de 450 000 euros et une interdiction d'exercer une activité d'exécution des ordres pour compte de tiers pendant 10 ans pour transmission d'informations privilégiées et exploitation abusive d'informations relatives à des ordres d'achat en attente d'exécution.

CE 6 novembre 2019, n° 418463.

Commentaire de Maxence Delorme

■ La Commission avait estimé caractérisés les griefs reprochés à cette personne physique de même que le manquement d'utilisation d'informations privilégiées reproché à une seconde personne physique. Le Conseil d'État rejette la requête dirigée contre cette décision, approuvant en tous ses aspects celle-ci.

Pour écarter le moyen tiré de la violation du principe *non bis in idem* résultant, selon le requérant, de ce que la Commission a retenu contre lui, pour les mêmes faits, à la fois un manquement d'exploitation abusive d'informations relatives à des ordres en attente d'exécution et un manquement de communication d'informations privilégiées, le Conseil d'État relève que « si une sanction administrative reposant sur plusieurs manquements doit être conforme au principe de proportionnalité, le principe du *non bis in idem* découlant du principe de nécessité des délits et des peines garanti par l'article 8 de la Déclaration des droits de l'homme et du citoyen de 1789 ne fait pas obstacle à ce que, dans le cadre d'une même poursuite conduisant à une même décision de sanction, plusieurs manquements distincts puissent résulter de mêmes faits ».

MANQUEMENTS D'INITIÉS – PRINCIPE *NON BIS IN IDEM*.

La cour d'appel de Paris annule une décision de la Commission des sanctions mais prononce une sanction pécuniaire identique à celle-ci

La cour d'appel de Paris, saisie d'un recours à l'encontre d'une décision de la Commission des sanctions ayant prononcé une sanction de 650 000 euros pour manipulation de cours, a jugé que les manquements étaient caractérisés mais que la Commission avait insuffisamment motivé sa décision de sanction. Après avoir annulé la décision sur ce fondement, la cour, statuant à nouveau, a toutefois prononcé une sanction pécuniaire d'un montant identique à celui retenu par la Commission.

CA Paris 19 dec. 2019, 19/00495.

Commentaire d'Aurélien Nicodeau

■ Dans sa décision du 8 novembre 2018, la Commission avait caractérisé deux cas de manipulations de cours à l'encontre du mis en cause. Celui-ci avait en effet été sanctionné à hauteur de 650 000 euros, pour avoir, à raison de plusieurs interventions sur le titre d'une société cotée sur Euronext Paris, d'une part, donné des indications fausses ou trompeuses sur l'offre et la demande du titre, et, d'autre part, fixé le cours de ce même titre à un niveau artificiel.

Saisie d'un recours contre cette décision, la cour d'appel de Paris a tout d'abord déclaré irrecevables les moyens tendant

à l'annulation ou à la réformation du premier manquement (indications fausses ou trompeuses sur l'offre et la demande du titre), faute d'avoir été développés par le requérant dans le respect du délai réglementaire des 15 jours suivant le dépôt de la déclaration de recours.

La cour a ensuite rejeté les moyens d'annulation et de réformation développés à l'encontre du second manquement. La cour a en effet estimé que la Commission des sanctions avait retenu à juste titre que le mis en cause avait fixé le cours du titre concerné à un niveau artificiel, en ayant passé des ordres agressifs avant l'établissement du *fixing*, et ce en vue d'amplifier les écarts entre le prix d'achat et le prix de cession dans le cadre d'opérations concertées d'échanges de titres avec un tiers complice. La cour a rappelé à cet égard que les textes applicables ne faisaient aucune référence à l'élément intentionnel et qu'en tout état de cause, celui-ci se déduisait en l'occurrence de l'élément matériel du manquement, qui visait à obtenir une certaine cotation du cours du titre.

S'agissant de la sanction, la cour a estimé que la motivation de la décision, qui ne faisait référence qu'à la situation financière du mis en cause tout en constatant l'impossibilité de déterminer l'avantage retiré par le mis en cause des opérations litigieuses, « ne satisfait pas aux exigences de motivation du prononcé d'une sanction qui a le caractère d'une punition » et a par conséquent annulé la décision de la Commission, en ce qu'elle a prononcé une sanction de 650 000 euros.

Saisie de l'entier litige en raison de l'effet dévolutif du recours, la cour, statuant à nouveau, a toutefois prononcé une sanction pécuniaire d'un montant identique à celui retenu par la Commission, en tenant compte de la gravité des manquements, du mode opératoire sophistiqué, du profil d'investisseur aguerri du mis en cause ainsi que de la situation financière de celui-ci.

Au titre de la détermination de la sanction, la cour a notamment rappelé, d'une part, que « la circonstance que les avantages ou profits tirés des manquements n'aient pas pu être déterminés ne constitue pas un obstacle au prononcé de la sanction » et, d'autre part, que la Commission était fondée à appliquer les critères, énumérés à titre indicatif, prévus au III ter de l'article L. 621-15 du code monétaire et financier dans sa version la plus récente, quand bien même les faits litigieux seraient

antérieurs à l'entrée en vigueur des dispositions précitées.

MANIPULATION DE COURS – IRRECEVABILITÉ DES MOYENS D'APPEL EN RAISON DE LEUR CARACTÈRE TARDIF – OBLIGATION DE MOTIVATION DE LA SANCTION.

La cour d'appel de Paris déclare irrecevable le recours formé par une personne physique sanctionnée pour des manquements de manipulation de cours par une décision de la Commission des sanctions du 2 mai 2018

Dans un arrêt du 21 novembre 2019, la cour d'appel de Paris a déclaré irrecevable, en raison de l'imprécision du libellé de son objet, le recours formé par une personne physique sanctionnée par la Commission des sanctions pour des faits de manipulation de cours.

CA Paris 21 novembre 2019, n° 18/16992.

Commentaire de Roxane Castro

■ Par décision du 2 mai 2018, la Commission des sanctions avait retenu à l'encontre d'une personne physique résidant au Portugal un manquement de manipulation de cours, relevant de la pratique de *layering* ou empilage d'ordres, portant sur 31 titres cotés sur Euronext Paris commis au cours de 208 séquences entre 2013 et 2015. Elle lui avait infligé une sanction de 400 000 euros.

Dans l'arrêt rendu le 21 novembre dernier, la cour d'appel de Paris a déclaré irrecevable son recours. La cour a en effet considéré que la formule suivant laquelle le requérant « n'est pas d'accord avec la décision prise à son encontre le 2 mai 2018 par la Commission des sanctions de l'AMF » qui figurait dans sa déclaration de recours ne satisfaisait pas, de par sa généralité, à l'exigence de précision de l'objet du recours et rappelé que la sanction de cette absence de précision est l'irrecevabilité prononcée d'office.

La cour a également indiqué qu'il n'était pas possible de régulariser ce recours après l'expiration du délai de deux mois, imparti par l'article R. 621-46 du Code monétaire et financier pour former un recours contre les décisions de la Commission des sanctions.

En conséquence, la cour d'appel ne s'est pas prononcée sur le fond du dossier.

IRRECEVABILITÉ DU RECOURS – MANIPULATION DE COURS

La cour d'appel de Paris rejette les recours formés par quatre personnes physiques sanctionnées pour manquements d'inités par une décision de la Commission des sanctions du 14 décembre 2018

Dans son arrêt du 19 décembre 2019, la cour d'appel de Paris a rejeté les moyens de procédure ainsi que l'ensemble des recours formés par quatre personnes à l'encontre desquelles la Commission des sanctions avait, dans sa décision du 14 décembre 2018, prononcé des sanctions comprises entre 40 000 et 800 000 euros pour des manquements d'inités.

CA Paris 19 décembre 2019, n° 19/03007.

Commentaire de Roxane Castro

■ Dans sa décision du 14 décembre 2018, la Commission des sanctions avait prononcé des sanctions comprises entre 20 000 et 800 000 euros à l'encontre de onze personnes pour avoir utilisé, transmis ou formulé une recommandation fon-

dée sur l'information privilégiée relative au projet de cession d'une participation majoritaire dans une société du secteur paramédical.

Saisie par quatre des onze personnes sanctionnées, la cour d'appel de Paris a rejeté les moyens de procédure ainsi que l'ensemble des recours formés contre la décision de la Commission des sanctions. Sur les moyens de procédure, la cour a considéré que le refus du rapporteur d'entendre l'un des mis en cause tant par audioconférence ou visioconférence qu'en procédant à l'audition de ses conseils en ses lieu et place ne constituait nullement une atteinte au principe du contradictoire ou à ses droits de la défense. Elle a rappelé qu'il n'est pas prévu par le code monétaire et financier que le rapporteur puisse procéder à des auditions à distance à la différence des enquêteurs.

La cour d'appel a également considéré que le fait que l'un des mis en cause n'ait pas reçu l'ensemble des courriers de la procédure était indifférent à la régularité de celle-ci. Elle a relevé que celui-ci avait reçu la lettre circonstanciée, la notification de griefs, plusieurs courriers relatifs au rapporteur (nomination, possibilité de

demander sa récusation et de demander une audition), le rapport du rapporteur et la convocation à la séance, qu'il avait eu accès à l'ensemble du dossier et déposé des observations dans un délai lui permettant d'exercer ses droits de la défense pour constater qu'aucune atteinte irréversible aux droits de la défense ni violation du principe du contradictoire n'était caractérisée.

Sur le fond, la cour a retenu que l'information en cause présentait un caractère privilégié. Elle a ensuite estimé, en faisant application de la méthode probatoire du faisceau d'indices, que tous les requérants détenaient cette information au moment de leurs interventions et qu'ils savaient ou auraient dû savoir qu'elle était privilégiée.

Enfin, la cour a retenu que les montants de sanction prononcés par la Commission étaient tous proportionnés, au regard des critères d'individualisation de la sanction ainsi que du caractère dissuasif nécessaire à l'efficacité de toute sanction.

MANQUEMENTS D'INITIÉ.