

COUR DE CASSATION

Audience publique du **24 novembre 2021**

Rejet

M. GUÉRIN, conseiller doyen
faisant fonction de président

Arrêt n° 820 F-D

Pourvoi n° C 20-18.482

R É P U B L I Q U E F R A N Ç A I S E

AU NOM DU PEUPLE FRANÇAIS

ARRÊT DE LA COUR DE CASSATION, CHAMBRE COMMERCIALE,
FINANCIÈRE ET ÉCONOMIQUE, DU 24 NOVEMBRE 2021

M. Maxime Lombardini, domicilié 12 quai d'Orléans, 75004 Paris, a formé le pourvoi n° C 20-18.482 contre l'arrêt rendu le 4 juin 2020 par la cour d'appel de Paris (pôle 5, chambre 7), dans le litige l'opposant :

1°/ à l'Autorité des marchés financiers (AMF), dont le siège est 17 place de la Bourse, 75002 Paris,

2°/ au procureur de la République près la cour d'appel de Paris, domicilié en son parquet, 10 boulevard du Palais, 75001 Paris,

3°/ à M. Robert Ophèle, président de l'Autorité des marchés financiers, élisant domicile au siège de l'AMF, 17 place de la Bourse, 75002 Paris,

défendeurs à la cassation.

Le demandeur invoque, à l'appui de son pourvoi, les quatre moyens de cassation annexés au présent arrêt.

Le dossier a été communiqué au procureur général.

Sur le rapport de Mme de Cabarrus, conseiller référendaire, les observations de la SCP Spinosi, avocat de M. Lombardini, de la SCP Ohi et Vexliard, avocat de l'Autorité des marchés financiers et de M. Ophèle, et l'avis de M. Douvreur, avocat général, après débats en l'audience publique du 5 octobre 2021 où étaient présents M. Guérin, conseiller doyen faisant fonction de président, Mme de Cabarrus, conseiller référendaire rapporteur, M. Ponsot, conseiller, et Mme Mamou, greffier de chambre,

la chambre commerciale, financière et économique de la Cour de cassation, composée des président et conseillers précités, après en avoir délibéré conformément à la loi, a rendu le présent arrêt.

Faits et procédure

1. Selon l'arrêt attaqué (Paris, 4 juin 2020), le secrétaire général de l'Autorité des marchés financiers (AMF) a, le 9 décembre 2014, décidé l'ouverture d'une enquête sur le marché du titre Iliad, enquête étendue le 2 juin suivant à l'information financière. Le 16 septembre 2016, la direction des enquêtes et des contrôles de l'AMF a adressé à M. Lombardini une lettre circonstanciée lui indiquant qu'il pourrait être considéré que, par ses fonctions de directeur général de la société Iliad, il avait eu connaissance de l'information privilégiée relative au projet d'acquisition de la société T-Mobile par la société Iliad à compter du 9 juillet 2014. M. Lombardini a adressé des observations en réponse le 14 octobre 2016.

2. Le 6 mars 2017, elle lui a adressé une seconde lettre circonstanciée, indiquant que le collège de l'AMF avait examiné, lors de sa séance du 14 février 2017, les éléments de fait et de droit consignés par les enquêteurs ainsi que ses observations en réponse et avait décidé de lui adresser cette nouvelle lettre afin de recueillir ses observations complémentaires sur une analyse des faits, retenant que le projet d'acquisition de la société T-mobile par la société Iliad présentait les caractéristiques d'une information privilégiée dès le 2 juillet 2014 et non à compter du 9 juillet 2014. M. Lombardini a adressé des observations en réponse le 6 avril 2017.

3. Par lettre du 28 septembre 2017, le président de l'AMF a notifié à M. Lombardini le grief de manquement d'initié pour avoir utilisé à deux reprises, l'une pour son compte, le 4 juillet 2014, et l'autre pour le compte de sa compagne, le 11 juillet 2014, l'information relative au projet d'acquisition de la société T-Mobile par la société Iliad, qu'il détenait en qualité de directeur général de cette dernière et qui présentait les caractéristiques d'une information privilégiée au sens de l'article 621-1 du règlement général de l'AMF (RGAMF) à partir du 2 juillet 2014.

4. Par une décision du 25 avril 2019, la commission des sanctions de l'AMF a retenu que les manquements reprochés étaient caractérisés et prononcé à l'encontre de M. Lombardini une sanction pécuniaire.

Examen des moyens

Sur le deuxième moyen et le troisième moyen, pris en sa troisième branche, ci-après annexés

5. En application de l'article 1014, alinéa 2, du code de procédure civile, il n'y a pas lieu de statuer par une décision spécialement motivée sur ces moyens qui ne sont manifestement pas de nature à entraîner la cassation.

Sur le premier moyen

Énoncé du moyen

6. M. Lombardini fait grief à l'arrêt de rejeter les moyens d'annulation et de réformation qu'il a formés contre de la décision n° 5 du 25 avril 2019 de la commission des sanctions de l'AMF et, partant, de valider la procédure suivie devant cette autorité, alors :

« 1°/ que si le collège de l'AMF peut, lorsqu'il se réunit pour statuer sur l'engagement des poursuites, revenir sur l'analyse des enquêteurs dans un sens plus sévère, il ne peut néanmoins décider de la réouverture de l'enquête en sollicitant l'envoi d'une nouvelle lettre circonstanciée à la personne mise en cause afin de recueillir ses observations, puis la modification du rapport d'enquête afin d'intégrer ces observations et cette nouvelle analyse ; qu'en l'espèce, en retenant que c'était en vain que M. Lombardini alléguait que la décision prise par le collège de l'AMF lors de sa réunion du 14 février 2017 était illégale pour avoir été prise en méconnaissance de ses attributions et de celles du secrétaire général, ou encore qu'il se serait immiscé dans l'enquête, la cour d'appel a violé les articles L. 621-15 et R. 621-36 du code monétaire et financier et 144-2-1 et 144-4 du RGAMF ;

2°/ que le collège de l'AMF qui se réunit pour statuer sur l'engagement des poursuites peut, lorsqu'il revient sur l'analyse des enquêteurs dans un sens plus sévère décider immédiatement de l'ouverture d'une procédure de sanction et notifier les griefs à la personne mise en cause ; qu'en l'espèce, en retenant que le collège de l'AMF ne pouvait décider immédiatement de l'ouverture d'une procédure de sanction à l'encontre de M. Lombardini et, partant, procéder à la notification des griefs portant sur une information qui serait devenue privilégiée à compter du 2 juillet 2014, et non du 9 juillet 2014, comme initialement retenu par les enquêteurs, sans qu'une lettre circonstanciée lui ait au préalable été adressée afin de recueillir ses

observations et que ces dernières aient été analysées dans le rapport d'enquête, la cour d'appel a violé les articles L. 621-15 et R. 621-36 du code monétaire et financier et 144-2-1 et 144-4 du RGAMF ;

3°/ que le collège de l'AMF, lorsqu'il se réunit pour statuer sur l'engagement des poursuites, examine un rapport d'enquête définitif qui n'est pas susceptible d'être ultérieurement modifié ; qu'en l'espèce, en retenant que le rapport d'enquête transmis au collège de l'Autorité des marchés financiers lors de sa réunion du 14 février 2017 ne pouvait être qualifié de définitif, lorsque ce document avait été soumis à son examen afin qu'il statue sur l'engagement des poursuites à l'encontre de M. Lombardini, la cour d'appel a violé les articles L. 621-15 et R. 621-36 du code monétaire et financier et 144-2-1 et 144-4 du RGAMF ;

4°/ que lorsque le collège de l'AMF, après s'être réuni pour statuer sur l'engagement des poursuites et être revenu, dans un sens plus sévère, sur l'analyse des enquêteurs, décide de l'envoi d'une nouvelle lettre circonstanciée afin de recueillir les observations de la personne mise en cause et de la modification du rapport d'enquête afin d'intégrer ces observations et cette nouvelle analyse, ce rapport d'enquête, dans sa version initiale, constitue un élément à décharge de nature à influencer sur l'appréciation, par la commission des sanctions de l'AMF, du bien-fondé des griefs retenus ; qu'en l'espèce, en affirmant que M. Lombardini avait disposé de tous les éléments à charge et à décharge recueillis par les enquêteurs, lorsqu'elle constatait l'absence de versement au dossier de la procédure du rapport d'enquête initial transmis au collège, qui retenait une appréciation des faits moins sévère que celle ultérieurement adoptée par le collège et transcrite dans le rapport d'enquête modifié établi le 22 juin 2017, la cour d'appel, qui n'a pas tiré les conséquences légales de ses constatations, a violé les articles 6 § 1 de la Convention européenne des droits de l'homme, L. 621-15 et R. 621-38 du code monétaire et financier et 144-2-1 et 144-4 du RGAMF ;

5°/ que la sélection, par l'AMF, des pièces du dossier soumis à la commission des sanctions porte irrémédiablement atteinte aux droits de la défense lorsque les éléments distraits sont de nature à influencer sur l'appréciation, par cette dernière, du bien-fondé des griefs retenus ; qu'en l'espèce, faute d'avoir recherché, comme elle y était pourtant invitée, si les mentions du premier rapport aux termes desquelles les enquêteurs avaient considéré que l'information ne revêtait pas de caractère privilégié à la date du 2 juillet 2014 ne constituaient pas un élément à décharge, la cour d'appel a entaché sa décision d'un défaut de base légale au regard des articles 6 § 1 de la Convention européenne des droits de l'homme et R. 621-38 du code monétaire et financier ;

6°/ que la cour d'appel n'a pas satisfait aux exigences de l'article 455 du code de procédure civile en ne répondant pas au moyen, péremptoire, qui faisait valoir que l'absence de versement au dossier de la procédure du rapport d'enquête initial transmis au collège de l'AMF lors de sa réunion du 14 février 2017 était contraire, non seulement au principe de loyauté de l'enquête, mais également au principe du contradictoire, lequel s'applique à compter de la notification des griefs. »

Réponse de la Cour

7. En premier lieu, après avoir rappelé que les articles L. 621-15 et R. 621-36 du code monétaire et financier, l'article 144-2-1 du RGAMF et la charte des enquêtes de l'AMF attribuent au collège, organe de poursuite, le pouvoir de décider d'ouvrir une procédure de sanction au vu du rapport d'enquête, qui reprend tout d'abord les faits et éléments recueillis par les enquêteurs, indique ensuite en quoi ces faits seraient susceptibles de constituer des manquements aux règles du marché et, enfin, tient compte des observations adressées par les personnes mises en cause en réponse à la lettre circonstanciée que doivent leur adresser les services d'enquête avant la rédaction finale de ce rapport, c'est à bon droit que l'arrêt énonce que, lorsque le collège, qui n'est pas lié par les qualifications proposées par les services d'enquête, retient une appréciation des faits plus sévère, il ne peut décider d'ouvrir une procédure de sanction pour des manquements au périmètre plus sévère ou plus large sans qu'au préalable une lettre circonstanciée ait été adressée par les enquêteurs aux personnes mises en cause afin de recueillir leurs éventuelles observations et que ces dernières aient été analysées dans la rédaction finale du rapport d'enquête.

8. En second lieu, après avoir énoncé que le principe des droits de la défense ne s'applique qu'à compter de la notification des griefs, mais que l'enquête administrative doit être loyale, de façon à ne pas compromettre irrémédiablement les droits de la défense, et que, la déloyauté ne se présument pas, il appartient à celui qui l'allègue d'en rapporter la preuve, l'arrêt constate que la première lettre circonstanciée adressée à M. Lombardini évoque, notamment, des documents émanant de banques, datés des 8 et 9 juillet 2014, favorables au financement de l'opération et en conclut que ces avis favorables conféraient à l'information une chance raisonnable d'aboutir à compter de cette date. Il relève également que la seconde lettre circonstanciée reprend la même chronologie mais ne fait pas la même analyse, en observant que le projet a été présenté de façon détaillée au conseil d'administration de la société Iliad le 1^{er} juillet 2014 au cours duquel il a été constaté qu'il apparaissait difficile de procéder à l'acquisition de la totalité de la société Bouygues Télécom avant ou concomitamment à la réalisation du projet T-Mobile, mais que, le lendemain, la société Orange a annoncé qu'elle renonçait à son projet de rachat des actifs de la société Bouygues Télécom en partenariat avec la société Iliad,

de sorte qu'à compter de cette date, l'opération Bouygues Télécom ne constituait plus un obstacle à la réalisation du projet d'acquisition de la société T-Mobile par la société Iliad. L'arrêt constate encore que cette seconde lettre ajoute que la réalisation du projet s'inscrivait dans un contexte économique favorable, qui avait permis l'aboutissement d'autres opérations d'ampleur équivalente dans le même secteur, et en déduit qu'à compter du 2 juillet 2014, l'obtention du financement nécessaire à l'acquisition de la société T-Mobile par la société Iliad ne semblait pas constituer un véritable obstacle.

9. L'arrêt relève ensuite que ces deux lettres présentent ainsi, chacune, l'analyse des éléments de fait ayant conduit les enquêteurs, dans la première, à retenir la date du 9 juillet 2014 et, dans la seconde, celle du 2 juillet précédent, qu'elles ont été, toutes les deux, versées au dossier de la procédure, avec les pièces correspondantes, qui a été communiqué à la commission des sanctions et au rapporteur, et que le rapport final d'enquête du 22 juin 2017 reprend en ses pages 34 à 40 l'évolution de l'analyse suivie par les enquêteurs, ainsi que les deux lettres circonstanciées, et répond aux observations adressées par M. Lombardini sur chacune de ces lettres. Il retient qu'il ne peut être sérieusement soutenu que des éléments factuels auraient été dissimulés à M. Lombardini et que des éléments à décharge initialement retenus auraient été « expurgés du dossier », dès lors que les éléments mis en exergue ont, en réalité, apporté un éclairage différent sur la chronologie présentée. Il en déduit que la commission des sanctions de l'AMF n'a pas été mise dans l'impossibilité de comprendre le raisonnement des enquêteurs, ce dernier étant, de fait, exposé de manière précise et explicite dans chacune des deux lettres circonstanciées et l'ensemble des pièces sur lesquelles ils se sont appuyés, figurant en annexe du rapport du 28 septembre 2017. Il relève enfin que M. Lombardini a bénéficié à deux reprises, en réponse aux lettres circonstanciées successives, du droit de faire valoir tout élément lui paraissant utile avant l'ouverture de la procédure de sanction, sur les deux analyses successives des enquêteurs, de sorte que l'ensemble de ses arguments en défense a été porté à la connaissance du collège avant que ce dernier ne décide d'ouvrir une procédure de sanction.

10. En l'état de ces constatations et appréciations, dont elle a pu déduire que la version initiale du rapport d'enquête ne constituait pas un élément à décharge susceptible d'influer sur l'appréciation, par la commission des sanctions de l'AMF, du bien fondé des griefs retenus, la cour d'appel, qui a ainsi procédé à la recherche invoquée par la cinquième branche et répondu aux conclusions prétendument délaissées, a légalement justifié sa décision.

11. Par conséquent, le moyen n'est fondé en aucune de ses branches.

Sur le troisième moyen, pris en ses première et deuxième branches

Enoncé du moyen

12. M. Lombardini fait grief à l'arrêt de rejeter les moyens d'annulation et de réformation qu'il a formés contre la décision n° 5 du 25 avril 2019 de la commission des sanctions de l'AMF et, partant, de considérer qu'il a bien utilisé l'information privilégiée lors de ses interventions sur les titres de la société Iliad les 4, 7 et 11 juillet 2014, alors :

« 1°/ que l'existence d'un manquement d'initié suppose, outre une opération sur un marché par une personne disposant d'une information privilégiée, que la détention de l'information privilégiée ait déterminé la décision d'effectuer l'opération de marché en cause ; que si l'intention de l'auteur du manquement d'initié d'utiliser l'information privilégiée peut se déduire implicitement des éléments matériels constitutifs de l'infraction, cette présomption n'est qu'une présomption simple qui peut être renversée par la preuve de ce que l'opération de marché a été décidée par son auteur pour d'autres motifs, sans qu'il ne soit nécessaire, pour ce faire, de démontrer qu'une impossibilité absolue ou un motif impérieux faisait obstacle à ce qu'il s'abstienne d'effectuer l'opération en cause ; qu'en l'espèce, en retenant, pour reprocher à M. Lombardini d'avoir manqué à l'obligation d'abstention prévue par l'article 622-1 du RGAMF en donnant l'ordre de lever des options d'achat sur les titres de la société Iliad le 4 juillet 2014, que ce dernier ne démontrait pas qu'il se trouvait dans l'impossibilité absolue d'interrompre ses interventions sur ces titres jusqu'à ce que l'information privilégiée qu'il détenait soit rendue publique, la cour d'appel a violé l'article 622-1 du RGAMF, dans sa version en vigueur jusqu'au 24 septembre 2016, tel qu'interprété à la lumière de l'article 2 de la directive 2003/6/CE du Parlement européen et du Conseil du 23 janvier 2003 sur les opérations d'initiés et les manipulations de marché ;

2°/ que l'existence d'un manquement d'initié suppose, outre une opération sur un marché par une personne disposant d'une information privilégiée, que la décision d'effectuer l'opération de marché en cause ait été déterminée par la détention de cette information, afin d'en tirer indûment avantage ; qu'en l'espèce, en retenant que M. Lombardini avait manqué à l'obligation d'abstention prévue par l'article 622-1 du RGAMF en donnant l'ordre de lever des options d'achat sur les titres de la société Iliad le 4 juillet 2014, sans rechercher, comme elle y était pourtant invitée, s'il ne résultait pas du fait que, d'une part, cette opération ne soit pas atypique ni réalisée avec une précipitation inhabituelle et, d'autre part, qu'elle porte sur moins de la moitié de ses titres de la société Iliad qu'elle n'avait pas été déterminée par l'information privilégiée qu'il détenait sur cette société, la cour d'appel a entaché sa décision d'un défaut de base légale au regard de l'article 622-1

du RGAMF dans sa version en vigueur jusqu'au 24 septembre 2016, tel qu'interprété à la lumière de l'article 2 de la directive 2003/6/CE du Parlement européen et du Conseil du 23 janvier 2003 sur les opérations d'initiés et les manipulations de marché. »

Réponse de la Cour

13. Par un arrêt du 23 décembre 2009 (C-45/08), la Cour de justice de l'Union européenne a dit pour droit : « l'article 2, paragraphe 1, de la directive 2003/6 doit être interprété en ce sens que le fait qu'une personne visée au second alinéa de cette disposition qui détient une information privilégiée acquiert ou cède ou tente d'acquérir ou de céder, pour son compte propre ou pour le compte d'autrui, soit directement, soit indirectement, les instruments financiers auxquels se rapporte cette information implique que cette personne a "utilisé cette information" au sens de ladite disposition, sous réserve du respect des droits de la défense et, en particulier, du droit de pouvoir renverser cette présomption. La question de savoir si ladite personne a enfreint l'interdiction des opérations d'initiés doit être analysée à la lumière de la finalité de cette directive, qui est de protéger l'intégrité des marchés financiers et de renforcer la confiance des investisseurs, laquelle repose, notamment, sur l'assurance que ces derniers seront placés sur un pied d'égalité et protégés contre l'utilisation induite d'informations privilégiées. »

14. L'arrêt retient, d'abord, que le conseil d'administration de la société Iliad a, le 1^{er} juillet 2014, « autorisé M. Lombardini (...) à poursuivre la réalisation du projet, notamment à l'effet de déposer une offre non engageante dans les prochaines semaines », information qui a présenté un caractère privilégié, au sens de la réglementation boursière, dès le 2 juillet 2014 par suite de l'annonce de l'abandon, par la société Orange, du projet de rachat des actifs de la société Bouygues Télécom aux côtés de la société Iliad. Il en déduit que M. Lombardini détenait à compter de cette date cette information privilégiée, en qualité d'initié primaire, à la différence des acquéreurs auxquels il a cédé des titres les 4 et 7 juillet 2014, et que cette détention a causé une rupture d'égalité tant avec ces acquéreurs que, d'une manière générale, avec les opérateurs actifs sur le marché du titre, ce qui a permis à M. Lombardini d'effectuer des opérations sans s'exposer aux mêmes risques que les autres intervenants sur le marché, portant ainsi atteinte à l'intégrité de celui-ci et à la confiance des investisseurs.

15. Il retient encore que la circonstance que M. Lombardini ait bénéficié en 2008 d'un plan de souscription d'actions exerçables à compter du 5 novembre 2013 dans un délai de dix ans à compter de leur attribution et que les interventions en cause se soient inscrites dans le cadre d'une stratégie préétablie de levées-cessions décidée à une époque où il n'était

pas encore initié ne peut les justifier, dès lors qu'il a envoyé l'ordre de lever des options d'achat de titres Iliad le 4 juillet 2014 et de les céder immédiatement, soit pendant la période d'abstention que lui imposait l'article 622-1 du RGAMF.

16. En l'état de ces constatations et appréciations, dont il résulte que M. Lombardini ne démontrait pas que l'utilisation qu'il avait faite de l'information privilégiée ne portait pas atteinte aux intérêts protégés par la directive 2003/6/CE, la cour d'appel, qui n'était pas tenue d'effectuer la recherche inopérante invoquée par la deuxième branche, a, abstraction faite des motifs erronés mais surabondants critiqués par la première branche, légalement justifié sa décision.

17. Par conséquent, le moyen, pour partie inopérant, n'est pas fondé pour le surplus.

18. Et en l'absence de doute raisonnable quant à l'interprétation de l'article 2, paragraphe 1, de la directive 2003/6/CE, il n'y a pas lieu de saisir la Cour de justice de l'Union européenne de la question préjudicielle suggérée par M. Lombardini.

Sur le quatrième moyen

Énoncé du moyen

19. M. Lombardini fait grief à l'arrêt de rejeter les moyens d'annulation et de réformation qu'il a formés contre la décision n° 5 du 25 avril 2019 de la commission des sanctions de l'AMF et, partant, de considérer que le montant de la sanction pécuniaire de 600 000 euros qui lui a été infligée par la commission des sanctions n'est pas disproportionné, ainsi que de faire partiellement droit au recours incident exercé par le président de l'AMF contre la décision n° 5 du 25 avril 2019 de la commission des sanctions et, partant, de prononcer une sanction pécuniaire de 800 000 euros à son encontre, alors « que, conformément à l'article L. 621-15 III ter du code monétaire et financier, le montant de la sanction pécuniaire prononcée par la commission des sanctions de l'AMF est fixé en tenant compte notamment de la gravité du manquement, du degré de coopération avec l'AMF dont a fait preuve la personne mise en cause et des manquements commis précédemment par cette personne ; qu'en l'espèce, en retenant que le montant de la sanction de 600 000 euros infligée le 25 avril 2019 par la commission des sanctions à M. Lombardini n'était pas disproportionné, sans rechercher, comme elle y était pourtant invitée, d'abord, si le manquement reproché à M. Lombardini avait été réalisé dans le cadre d'une stratégie préétablie de levées-cessions régulières, ensuite, s'il avait coopéré avec l'AMF au cours de la procédure et, enfin, s'il avait jamais été sanctionné ou

même poursuivi auparavant pour des faits, la cour d'appel a entaché sa décision d'un défaut de base légale au regard de l'article L. 621-15 III ter du code monétaire et financier, dans sa version en vigueur depuis le 11 décembre 2016. »

Réponse de la Cour

20. Sous le couvert d'un grief de manque de base légale, le moyen ne tend qu'à remettre en cause l'appréciation souveraine par les juges du fond de la proportionnalité de la sanction.

21. Par conséquent, le moyen n'est pas fondé.

PAR CES MOTIFS, la Cour :

DIT n'y avoir lieu de saisir la Cour de justice de l'Union européenne d'une question préjudicielle ;

REJETTE le pourvoi ;

Condamne M. Lombardini aux dépens ;

En application de l'article 700 du code de procédure civile, rejette la demande formée par M. Lombardini et le condamne à payer à l'Autorité des marchés financiers la somme de 3 000 euros ;

Ainsi fait et jugé par la Cour de cassation, chambre commerciale, financière et économique, et prononcé par le président en son audience publique du vingt-quatre novembre deux mille vingt et un.

MOYENS ANNEXES au présent arrêt

Moyens produits par la SCP Spinosi, avocat aux Conseils, pour M. Lombardini.

PREMIER MOYEN DE CASSATION

M. Lombardini reproche à l'arrêt attaqué d'avoir rejeté les moyens d'annulation et de réformation qu'il avait formés à l'encontre de la décision n° 5 du 25 avril 2019 de la commission des sanctions de l'Autorité des marchés financiers et, partant, d'avoir validé la procédure suivie devant l'Autorité des marchés financiers ;

1°) Alors que, de première part, si le collège de l'Autorité des marchés financiers peut, lorsqu'il se réunit pour statuer sur l'engagement des poursuites, revenir sur l'analyse des enquêteurs dans un sens plus sévère, il ne peut néanmoins décider de la réouverture de l'enquête en sollicitant l'envoi d'une nouvelle lettre circonstanciée à la personne mise en cause afin de recueillir ses observations, puis la modification du rapport d'enquête afin d'intégrer ces observations et cette nouvelle analyse ; qu'en l'espèce, en retenant que c'était en vain que M. Lombardini alléguait que la décision prise par le collège de l'Autorité des marchés financiers lors de sa réunion du 14 février 2017 était illégale pour avoir été prise en méconnaissance de ses attributions et de celles du secrétaire général, ou encore qu'il se serait immiscé dans l'enquête, la cour d'appel a violé les articles L. 621-15 et R. 621-36 du code monétaire et financier et 144-2-1 et 144-4 du règlement général de l'Autorité des marchés financiers ;

2°) Alors que, de deuxième part, le collège de l'Autorité des marchés financiers qui se réunit pour statuer sur l'engagement des poursuites peut, lorsqu'il revient sur l'analyse des enquêteurs dans un sens plus sévère décider immédiatement de l'ouverture d'une procédure de sanction et notifier les griefs à la personne mise en cause ; qu'en l'espèce, en retenant que le collège de l'AMF ne pouvait décider immédiatement de l'ouverture d'une procédure de sanction à l'encontre de M. Lombardini et, partant, procéder à la notification des griefs portant sur une information qui serait devenue privilégiée à compter du 2 juillet 2014, et non du 9 juillet 2014, comme initialement retenu par les enquêteurs, sans qu'une lettre circonstanciée lui ait au préalable été adressée afin de recueillir ses observations et que ces dernières aient été analysées dans le rapport d'enquête, la cour d'appel a violé les articles L. 621-15 et R. 621-36 du code monétaire et financier et 144-2-1 et 144-4 du règlement général de l'Autorité des marchés financiers ;

3°) Alors que, de troisième part, le collège de l'Autorité des marchés financiers, lorsqu'il se réunit pour statuer sur l'engagement des poursuites,

examine un rapport d'enquête définitif qui n'est pas susceptible d'être ultérieurement modifié ; qu'en l'espèce, en retenant que le rapport d'enquête transmis au collège de l'Autorité des marchés financiers lors de sa réunion du 14 février 2017 ne pouvait être qualifié de définitif, lorsque ce document avait été soumis à son examen afin qu'il statue sur l'engagement des poursuites à l'encontre de M. Lombardini, la cour d'appel a violé les articles L. 621-15 et R. 621-36 du code monétaire et financier et 144-2-1 et 144-4 du règlement général de l'Autorité des marchés financiers ;

4°) Alors que, de quatrième part, lorsque le collège de l'Autorité des marchés financiers, après s'être réuni pour statuer sur l'engagement des poursuites et être revenu, dans un sens plus sévère, sur l'analyse des enquêteurs, décide de l'envoi d'une nouvelle lettre circonstanciée afin de recueillir les observations de la personne mise en cause et de la modification du rapport d'enquête afin d'intégrer ces observations et cette nouvelle analyse, ce rapport d'enquête, dans sa version initiale, constitue un élément à décharge de nature à influencer sur l'appréciation, par la commission des sanctions de l'Autorité des marchés financiers, du bien-fondé des griefs retenus ; qu'en l'espèce, en affirmant que M. Lombardini avait disposé de tous les éléments à charge et à décharge recueillis par les enquêteurs, lorsqu'elle constatait l'absence de versement au dossier de la procédure du rapport d'enquête initial transmis au collège, qui retenait une appréciation des faits moins sévère que celle ultérieurement adoptée par le collège et transcrite dans le rapport d'enquête modifié établi le 22 juin 2017, la cour d'appel, qui n'a pas tiré les conséquences légales de ses constatations, a violé les articles 6 § 1 de la Convention européenne des droits de l'homme, L. 621-15 et R. 621-38 du code monétaire et financier et 144-2-1 et 144-4 du règlement général de l'Autorité des marchés financiers ;

5°) Alors que, de cinquième part, et en tout état de cause, la sélection, par l'Autorité des marchés financiers, des pièces du dossier soumis à la commission des sanctions porte irrémédiablement atteinte aux droits de la défense lorsque les éléments distraits sont de nature à influencer sur l'appréciation, par cette dernière, du bien-fondé des griefs retenus ; qu'en l'espèce, faute d'avoir recherché, comme elle y était pourtant invitée (mémoire, pp. 31-32 ; mémoire complémentaire, p. 5), si les mentions du premier rapport aux termes desquelles les enquêteurs avaient considéré que l'information ne revêtait pas de caractère privilégié à la date du 2 juillet 2014 ne constituaient pas un élément à décharge, la cour d'appel a entaché sa décision d'un défaut de base légale au regard des articles 6 § 1 de la Convention européenne des droits de l'homme et R. 621-38 du code monétaire et financier ;

6°) Alors que, de sixième part, la cour d'appel n'a pas satisfait aux exigences de l'article 455 du code de procédure civile en ne répondant pas au moyen,

péremptoire, qui faisait valoir que l'absence de versement au dossier de la procédure du rapport d'enquête initial transmis au collège de l'Autorité des marchés financiers lors de sa réunion du 14 février 2017 était contraire, non seulement au principe de loyauté de l'enquête, mais également au principe du contradictoire, lequel s'applique à compter de la notification des griefs (mémoire, pp. 32-33, mémoire complémentaire, p. 4).

DEUXIEME MOYEN DE CASSATION

M. Lombardini reproche à l'arrêt attaqué d'avoir rejeté les moyens d'annulation et de réformation qu'il avait formés à l'encontre de la décision n° 5 du 25 avril 2019 de la commission des sanctions de l'Autorité des marchés financiers et, partant, d'avoir retenu que l'information en cause était, à compter du 2 juillet 2014, une information précise, susceptible d'avoir une influence sur le cours du titre Iliad, et non publique ;

1°) Alors que, de première part, la cour d'appel n'a pas satisfait aux exigences de l'article 455 du code de procédure civile en ne répondant pas au moyen, péremptoire, qui faisait valoir que l'abandon, par la société ORANGE, du rachat envisagé de la société BOUYGUES TELECOM aux côtés de la société ILIAD ne pouvait pas, dès lors qu'il s'agissait d'un élément extérieur au projet de rachat, par cette dernière, de la société T-MOBILE, être pris en compte pour apprécier le caractère précis de l'information relative à ce projet (mémoire, p. 50) ;

2°) Alors que, de seconde part, en retenant que la seule interrogation sur la faisabilité du projet de rachat de la société T-MOBILE par la société ILIAD portait sur la capacité de cette dernière à mener de front cette opération et le projet de rachat de la société BOUYGUES, sans jamais examiner, ne serait-ce que sommairement, le procès-verbal de l'audition de M. Niel en date du 8 octobre 2015 produit par M. Lombardini au soutien de ses prétentions, la cour d'appel a violé l'article 455 du code de procédure civile.

SUR LE TROISIEME MOYEN DE CASSATION

M. Lombardini reproche à l'arrêt attaqué d'avoir rejeté les moyens d'annulation et de réformation qu'il avait formés à l'encontre de la décision n° 5 du 25 avril 2019 de la commission des sanctions de l'Autorité des marchés financiers et, partant, d'avoir considéré qu'il avait bien utilisé l'information privilégiée lors de ses interventions sur les titres de la société ILIAD les 4, 7 et 11 juillet 2014 ;

1°) Alors que, de première part, l'existence d'un manquement d'initié suppose, outre une opération sur un marché par une personne disposant d'une information privilégiée, que la détention de l'information privilégiée ait

déterminé la décision d'effectuer l'opération de marché en cause ; que si l'intention de l'auteur du manquement d'initié d'utiliser l'information privilégiée peut se déduire implicitement des éléments matériels constitutifs de l'infraction, cette présomption n'est qu'une présomption simple qui peut être renversée par la preuve de ce que l'opération de marché a été décidée par son auteur pour d'autres motifs, sans qu'il ne soit nécessaire, pour ce faire, de démontrer qu'une impossibilité absolue ou un motif impérieux faisait obstacle à ce qu'il s'abstienne d'effectuer l'opération en cause ; qu'en l'espèce, en retenant, pour reprocher à M. Lombardini d'avoir manqué à l'obligation d'abstention prévue par l'article 622-1 du règlement général de l'AMF en donnant l'ordre de lever des options d'achat sur les titres de la société ILIAD le 4 juillet 2014, que ce dernier ne démontrait pas qu'il se trouvait dans l'impossibilité absolue d'interrompre ses interventions sur ces titres jusqu'à ce que l'information privilégiée qu'il détenait soit rendue publique, la cour d'appel a violé l'article 622-1 du règlement général de l'AMF, dans sa version en vigueur jusqu'au 24 septembre 2016, tel qu'interprété à la lumière de l'article 2 de la directive 2003/6/CE du Parlement européen et du Conseil du 23 janvier 2003 sur les opérations d'initiés et les manipulations de marché ;

2°) Alors que, de deuxième part, l'existence d'un manquement d'initié suppose, outre une opération sur un marché par une personne disposant d'une information privilégiée, que la décision d'effectuer l'opération de marché en cause ait été déterminée par la détention de cette information, afin d'en tirer indûment avantage ; qu'en l'espèce, en retenant que M. Lombardini avait manqué à l'obligation d'abstention prévue par l'article 622-1 du règlement général de l'AMF en donnant l'ordre de lever des options d'achat sur les titres de la société ILIAD le 4 juillet 2014, sans rechercher, comme elle y était pourtant invitée, s'il ne résultait pas du fait que, d'une part, cette opération ne soit pas atypique ni réalisée avec une précipitation inhabituelle et, d'autre part, qu'elle porte sur moins de la moitié de ses titres de la société ILIAD qu'elle n'avait pas été déterminée par l'information privilégiée qu'il détenait sur cette société (mémoire, p. 56), la cour d'appel a entaché sa décision d'un défaut de base légale au regard de l'article 622-1 du règlement général de l'AMF dans sa version en vigueur jusqu'au 24 septembre 2016, tel qu'interprété à la lumière de l'article 2 de la directive 2003/6/CE du Parlement européen et du Conseil du 23 janvier 2003 sur les opérations d'initiés et les manipulations de marché ;

3°) Alors que, de troisième part, la cour d'appel n'a pas satisfait aux exigences de l'article 455 du code de procédure civile en ne répondant pas au moyen, péremptoire, qui faisait valoir que la commission des sanctions de l'AMF avait, dans sa décision rendue le 25 avril 2019 à l'encontre de M. Lombardini, recouru de façon abusive à la méthode dite du « faisceau d'indices » (mémoire, pp. 57-58).

SUR LE QUATRIEME MOYEN DE CASSATION

M. Lombardini reproche à l'arrêt attaqué d'avoir rejeté les moyens d'annulation et de réformation qu'il avait formés à l'encontre de la décision n° 5 du 25 avril 2019 de la commission des sanctions de l'Autorité des marchés financiers et, partant, d'avoir considéré que le montant de la sanction pécuniaire de 600.000 euros qui lui a été infligée par la commission des sanctions n'était pas disproportionnée ainsi que d'avoir partiellement fait droit au recours incident exercé par le président de l'Autorité des marchés financiers à l'encontre de la décision n° 5 du 25 avril 2019 de la commission des sanctions et, partant, d'avoir prononcé une sanction pécuniaire de 800.000 euros à son encontre ;

Alors que, conformément à l'article L. 621-15 III ter du code monétaire et financier, le montant de la sanction pécuniaire prononcée par la commission des sanctions de l'Autorité des marchés financiers est fixé en tenant compte notamment de la gravité du manquement, du degré de coopération avec l'Autorité des marchés financiers dont a fait preuve la personne mise en cause et des manquements commis précédemment par cette personne ; qu'en l'espèce, en retenant que le montant de la sanction de 600.000 euros infligée le 25 avril 2019 par la commission des sanctions à M. Lombardini n'était pas disproportionné, sans rechercher, comme elle y était pourtant invitée, d'abord, si le manquement reproché à M. Lombardini avait été réalisé dans le cadre d'une stratégie préétablie de levées-cessions régulières, ensuite, s'il avait coopéré avec l'Autorité des marchés financiers au cours de la procédure et, enfin, s'il avait jamais été sanctionné ou même poursuivi auparavant pour des faits comparables (mémoire, pp. 59-60), la cour d'appel a entaché sa décision d'un défaut de base légale au regard de l'article L. 621-15 III ter du code monétaire et financier, dans sa version en vigueur depuis le 11 décembre 2016.