

# Texte de la **décision**

---

Grosses délivrées RÉPUBLIQUE FRANÇAISE  
aux parties le : AU NOM DU PEUPLE FRANÇAIS

COUR D'APPEL DE PARIS

Pôle 5 - Chambre 7

ARRÊT DU 07 JUILLET 2022

(n° 22, 17 pages)

Numéro d'inscription au répertoire général : 21/14466 - N° Portalis 35L7-V-B7F-CEFUM

Décision déferée à la Cour : décision de la Commission des sanctions de l'Autorité des marchés financiers n° 11 (procédure n° 20-13) du 17 juin 2021, et certains de ses actes préparatoires

REQUÉRANTE :

CANDEL & PARTNERS S.A.S. anciennement dénommée CONSELLIOR

Prise en la personne de son président

Immatriculée au RCS de Paris sous le n° 529 263 295

Dont le siège social est au [Adresse 3]

[Adresse 3]

Élisant domicile au Cabinet de l'AARPI JEANTET

[Adresse 1]

[Adresse 1]

Représentée par Me Frank MARTIN LAPRADE, de l'AARPI JEANTET, avocat au barreau de PARIS, toque : T04

EN PRÉSENCE DE :

L'AUTORITÉ DES MARCHÉS FINANCIERS

[Adresse 2]

[Adresse 2]

Représentée par Mme [C] [U] et M. [L] [Z], dûment mandatés

COMPOSITION DE LA COUR :

L'affaire a été débattue le 09 juin 2022, en audience publique, devant la Cour composée de :

' M. Gildas BARBIER, président de chambre, président,

' Mme Agnès MAITREPIERRE, présidente de chambre,

' Mme Frédérique SCHMIDT, présidente de chambre,

qui en ont délibéré.

GREFFIER, lors des débats : Mme Véronique COUVET

MINISTÈRE PUBLIC : auquel l'affaire a été communiquée et représenté lors des débats par Mme Jocelyne AMOUROUX, avocate générale

ARRÊT :

' contradictoire

' prononcé par mise à disposition au greffe de la Cour, les parties en ayant été préalablement avisées dans les conditions prévues au deuxième alinéa de l'article 450 du code de procédure civile.

' signé par M. Gildas BARBIER, président de chambre, et par Mme Véronique COUVET, greffière à qui la minute du

présent arrêt a été remise par le magistrat signataire.

Vu la déclaration de recours déposée au greffe le 16 août 2021 par la société Consellior contre la décision n° 11 du 17 juin 2021 de la commission des sanctions de l'Autorité des marchés financiers et certains de ses actes préparatoires, notamment la décision adoptée le 30 juin 2020 par le collège de ladite autorité ;

Vu l'exposé des moyens du demandeur au recours, déposé au greffe le 30 août 2021 ;

Vu les observations écrites déposées au greffe par l'Autorité des marchés financiers le 12 janvier 2022 ;

Vu les dernières écritures du demandeur au recours, déposées au greffe le 16 mars 2022 ;

Vu l'avis du ministère public du 3 juin 2022 communiqué le même jour au demandeur au recours et à l'Autorité des marchés financiers ;

Après avoir entendu en leurs observations, à l'audience publique du 9 juin 2022, le conseil du demandeur au recours, ainsi que le représentant de l'Autorité des marchés financiers, et le ministère public, le demandeur au recours ayant eu la parole en dernier et été en mesure de répliquer.

## SOMMAIRE

FAITS ET PROCÉDURE.....§ 1 à 31

MOTIVATION.....§ 32 à 100

I. SUR LA RECEVABILITÉ DES PIÈCES N° 3 À 15 PRODUITES PAR LE DEMANDEUR AU RECOURS EN ANNEXE À SON EXPOSÉ DES MOYENS.....§ 32 à 38

II. SUR LA RECEVABILITÉ DU RECOURS EN CE QU'IL PORTE SUR LA DÉCISION DU COLLÈGE DE SAISIR

IMMÉDIATEMENT LA COMMISSION DES SANCTIONS DE L'AMF.....§ 39 à 53

III. SUR LE BIEN-FONDÉ DU RECOURS EN CE QU'IL PORTE SUR LA DÉCISION DE LA COMMISSION DES SANCTIONS.....§ 54 à 99

IV. SUR L'ARTICLE 700 DU CODE DE PROCÉDURE CIVILE ET SUR LES DÉPENS.....§ 100

## FAITS ET PROCÉDURE

1. La société Baccarat (ci-après « Baccarat ») est spécialisée dans la fabrication et la commercialisation d'articles haut de gamme, notamment en cristal. Cette société de droit français est cotée sur le compartiment C d'Euronext Paris.
2. Par un communiqué de presse du 2 juin 2017, Baccarat a annoncé avoir pris connaissance de la signature d'une promesse unilatérale d'achat entre plusieurs de ses actionnaires et le fonds d'investissement hongkongais Fortune Fountain Capital (ci-après « FCC »), constituant une cession de bloc d'actions, laquelle serait suivie du dépôt d'un projet d'offre publique d'achat (ci-après « OPA ») auprès de l'Autorité des marchés financiers (ci-après « l'AMF »).
3. Le jour même, l'AMF en a informé le marché par une publication marquant le début de la période de pré-offre.
4. Le 20 juin 2018, agissant par l'intermédiaire de sa filiale luxembourgeoise, dénommée Fortune Legend Limited Sarl (ci-après « FLL »), FCC a acquis le bloc d'actions considéré, lequel représente 88,78 % du capital de Baccarat.
5. Entre le 23 octobre et le 19 novembre 2018, la société de droit français Consellior (ci-après « Consellior »), qui détenait déjà 53 500 actions Baccarat, en a acquis 55 de plus, détenant ainsi 6,44 % de son capital.
6. Elle a déclaré à l'AMF avoir « l'intention de poursuivre les achats tant que l'offre ne sera pas déposée et ne reflétera pas la valeur de l'entreprise » (déclaration publiée le 24 octobre 2018).
7. Elle a ensuite confirmé cette intention et précisé que « dans l'attente du visa [de l'AMF] (') [elle] n'a pas encore pris de décisions sur l'apport de ses titres à l'offre (') » (déclaration publiée le 21 novembre 2018).
8. Entre temps, le 13 novembre 2018, FFL a déposé auprès de l'AMF un projet d'offre publique simplifiée (ci-après « OPAS ») sur le solde des actions (93 167), représentant 11,22 % du capital de Baccarat. À l'appui de ce projet

d'offre, il a déposé un projet de note d'information.

9. Le même jour, Baccarat a déposé un projet de note en réponse, après avoir fait état, par un communiqué de presse, de la décision favorable de son conseil d'administration sur le projet d'offre.

10. Ces deux projets de note ont été diffusés conformément aux articles 231-16 et 231-26 du règlement général de l'AMF (ci-après « RGAMF »).

11. Le 11 décembre 2018, l'AMF a déclaré ce projet d'offre conforme et apposé son visa aux deux projets de note.

12. Par un communiqué du 12 décembre 2018, l'AMF a indiqué que l'offre serait ouverte le 13 décembre suivant, puis clôturée le 4 janvier 2019.

13. Consellior a formé contre la décision de conformité une demande de sursis à exécution, laquelle a été rejetée par une ordonnance du délégué du premier président de la cour d'appel de Paris du 3 janvier 2019, ainsi qu'un recours en annulation, dont elle s'est désistée (CA Paris, 31 janvier 2019, RG n° 18/27918).

14. Par un communiqué du 3 janvier 2019, l'AMF a reporté la date de clôture de l'offre au 11 janvier 2019.

15. Par un courriel du 11 janvier 2019, envoyé à 17 h 46 (quelques minutes après la clôture de l'offre), Consellior a transmis à l'AMF :

' d'une part, deux déclarations de cession de titres Baccarat, réalisées respectivement le jour même (portant sur 41 050 actions) et quelques jours auparavant, le 3 janvier 2019 (portant sur 12 005 actions) et ;

' d'autre part, une déclaration d'intention aux termes de laquelle elle « considère devoir apporter ses titres à l'offre pour éviter un risque de liquidité ».

16. De son côté, FLL, qui détenait à la clôture de l'offre 97,10 % du capital des droits de vote de Baccarat, a précisé ne pas avoir l'intention de demander la mise en 'uvre d'un retrait obligatoire et la radiation des actions Baccarat de la cote.

17. Le 19 février 2019, l'AMF a ouvert une enquête sur l'information financière et le marché du titre Baccarat et sur tout instrument financier dont le cours ou la valeur dépend du cours ou de la valeur de ce titre ou dont le cours ou la valeur a un effet sur le cours ou la valeur dudit titre, à compter du 1er juin 2017.

18. Le 16 janvier 2020, la direction des enquêtes et des contrôles de l'AMF a adressé à Consellior une lettre l'informant de manière circonstanciée des faits susceptibles de lui être reprochés au regard des constats des enquêteurs et de la faculté de présenter des observations dans un certain délai. Celle-ci a présenté ses

observations en réponse le 3 février 2020.

19. La direction des enquêtes et des contrôles de l'AMF a établi son rapport le 5 mai 2020.

20. Au vu de ce rapport, la commission spécialisée n° 1 du Collège de l'AMF a, le 30 juin 2020, décidé de notifier des griefs à l'encontre de la société Consellior, sans lui proposer d'entrée en voie de composition administrative, et de transmettre immédiatement cette notification des griefs à la commission des sanctions de l'AMF (ci-après « la Commission des sanctions »).

21. Aux termes de la notification des griefs, adressée à Consellior le 6 juillet 2020 et transmise le jour même à la Commission des sanctions, il lui a été reproché :

' d'une part, d'avoir déclaré tardivement (retard de cinq jours ouvrés) la cession des titres Baccarat réalisée le 3 janvier 2019, en méconnaissance des dispositions de l'article 231-46 du RGAMF ;

' d'avoir « omis d'informer les services de l'AMF de son changement d'intention, par l'envoi sans délai d'une déclaration aux fins de publication et d'information du marché, en méconnaissance des dispositions de l'article 231-47 du RGAMF ».

22. Le 9 septembre 2020, Consellior a déposé auprès de l'AMF des observations en réponse à la notification des griefs. Le même jour, elle a formé un recours contre la décision de notification des griefs, dont elle s'est désisté un an plus tard, le 9 septembre 2021 (CA Paris, 30 septembre 2021, RG n° 20/12660).

23. Le 5 avril 2021, elle a également déposé auprès de l'AMF des observations en réponse au rapport établi, le 19 mars 2021, par le rapporteur désigné par la présidente de la Commission des sanctions.

24. Par une décision n° 11 du 17 juin 2021, la Commission des sanctions a retenu que Consellior avait manqué à ses obligations déclaratives, a prononcé à son encontre une sanction pécuniaire de quatre-vingt mille euros, et ordonné la publication de sa décision sans anonymisation sur le site internet de l'AMF, ainsi que son maintien en ligne pendant cinq ans.

25. Le 25 juin 2021, Consellior a absorbé la société Candell & Partners, dont elle a repris la dénomination.

26. Par une déclaration déposée au greffe le 16 août 2021, elle a formé un recours dirigé à la fois contre la décision de la Commission des sanctions du 17 juin 2021 et contre la décision de notification des griefs du Collège du 30 juin 2020, en ce qu'elle a opté pour la saisine immédiate de la Commission des sanctions, au lieu de lui proposer d'entrer en voie de composition administrative.

27. Aux termes de son exposé des moyens, elle demande à la Cour :

À titre principal,

' d'annuler la décision de la Commission des sanctions (du 17 juin 2021) ;

' de réformer la décision du Collège (du 30 juin 2020) ;

' d'ordonner qu'il lui soit proposé d'entrer en voie de composition administrative ;

' d'ordonner que FFL et ses parties liées, en particulier son actionnaire de contrôle (FFC), l'établissement présentateur de l'offre (Société Générale Corporate & Investment Bankin), ainsi que les dirigeants et administrateurs de Baccarat qui ont certifié la sincérité des notes d'information relative à l'offre, soient invitées à conclure un accord transactionnel avec l'AMF, les obligeant notamment à l'indemniser à hauteur d'au moins 3 173 165 euros ;

À titre subsidiaire,

' de réformer la décision de la Commission des sanctions en réduction du montant de la sanction pécuniaire d'au moins 60 000 euros ;

En toutes hypothèses,

' de condamner l'AMF à lui verser la somme de 70 291 euros au titre de l'article 700 du code de procédure civile, ainsi qu'au règlement des entiers dépens.

28. Aux termes de ses dernières écritures, elle demande à la Cour :

À titre principal,

' d'annuler la décision de la Commission des sanctions du 17 juin 2021 ;

' de réformer la décision du Collège du 30 juin 2020, en ce qu'elle a opté pour la saisine immédiate de la Commission des sanctions ;

À titre subsidiaire,

' de réformer la décision de la Commission des sanctions en réduction du montant de la sanction pécuniaire d'au

moins 60 000 euros ;

En toutes hypothèses,

' de condamner l'AMF à lui verser la somme de 70 291 euros au titre de l'article 700 du code de procédure civile, ainsi qu'au règlement des entiers dépens.

29. Lors de l'audience, le demandeur au recours a précisé avoir renoncé aux deux derniers chefs de demande formés à titre principal dans son exposé des moyens, lesquels ne figurent plus dans ses dernières écritures.

30. L'AMF invite la Cour à :

' écarter des débats plusieurs pièces annexées à l'exposé des moyens (pièces n° 3 à 15) ;

' déclarer le recours irrecevable et subsidiairement non fondé en ce qu'il porte sur la décision du Collège ;

' rejeter le recours en ce qu'il porte sur la décision de la Commission des sanctions ;

' écarter la demande formée au titre de l'article 700 du code de procédure civile.

31. Le ministère public invite la Cour à :

' déclarer recevables les pièces n° 3 à 15 produites par le demandeur au recours ;

' déclarer recevable mais non fondé le recours contre la décision de notification des griefs ;

' rejeter le recours contre la décision de la Commission des sanctions.

## MOTIVATION

## I. SUR LA RECEVABILITÉ DES PIÈCES N° 3 À 15 PRODUITES PAR LE DEMANDEUR AU RECOURS EN ANNEXE À SON EXPOSÉ DES MOYENS

32.L'AMF fait valoir que les pièces n° 3 à 15 produites par le demandeur au recours, en annexe à son exposé des moyens, sont irrecevables, en application de l'article R.621-46 du code monétaire et financier, faute d'avoir été déposées en même temps que sa déclaration de recours.

33.Le demandeur au recours conteste cette analyse en se fondant sur deux arrêts de la Cour ayant, dans d'autres instances, admis la recevabilité de pièces complémentaires, déposées en même temps que l'exposé des moyens (CA Paris, 27 juin 2013, RG n° 12/08248, et 12 janvier 2017, RG n° 16/17607).

34.Le ministère public se fonde également sur cette jurisprudence pour considérer que ces pièces sont recevables.

Sur ce, la Cour,

35.L'article R.621-46, I, du code monétaire et financier dispose :

« Le recours devant la cour d'appel de Paris est formé par une déclaration écrite déposée en quadruple exemplaire au greffe de la cour d'appel de Paris contre récépissé. À peine d'irrecevabilité prononcée d'office, elle comporte les mentions prescrites par l'article 648 du code de procédure civile. Lorsque le recours ne contient pas l'exposé des moyens invoqués, le demandeur doit, sous la même sanction, déposer cet exposé au greffe dans les 15 jours qui suivent le dépôt de la déclaration. La déclaration de recours mentionne la liste des pièces et documents justificatifs produits. Ces pièces et documents sont remis au greffe de la cour d'appel en même temps que la déclaration. Le demandeur au recours joint à la déclaration une copie de la décision attaquée ».

36.La Cour rappelle que, si aux termes de cet article, les pièces et documents justificatifs mentionnés dans la déclaration de recours doivent être remis au greffe en même temps que celle-ci, aucune disposition ne sanctionne le non-respect de cette exigence par leur irrecevabilité. En outre, la faculté laissée au demandeur au recours de déposer l'exposé de ses moyens dans les quinze jours qui suivent le dépôt de sa déclaration de recours, doit être interprétée comme l'autorisant à déposer ses pièces et documents au plus tard en même temps que l'exposé de ses moyens, le non-respect de ce délai de quinze jours étant quant à lui, sanctionné par l'irrecevabilité de l'exposé des moyens, ainsi que, le cas échéant, des pièces et documents l'accompagnant.

37.En l'espèce, le demandeur au recours a déposé ses pièces n° 3 à 15 en même temps que l'exposé de ses

moyens, le 30 août 2021, soit dans le délai de quinze jours qui lui était imparti.

38. Ces pièces sont donc recevables.

## II. SUR LA RECEVABILITÉ DU RECOURS EN CE QU'IL PORTE SUR LA DÉCISION DU COLLÈGE DE SAISIR IMMÉDIATEMENT LA COMMISSION DES SANCTIONS

39. À l'appui de sa contestation sur la recevabilité du recours en ce qu'il porte sur la décision du Collège, l'AMF rappelle les développements de jurisprudence ayant retenu l'irrecevabilité de recours formés contre un acte de notification des griefs ou des décisions du Collège de notifier des griefs avec ou sans proposition d'entrée en voie de composition administrative (CA Paris, 20 juin 2019, RG n° 19/00472, suivi, dans la même affaire, de Com., 16 décembre 2020, pourvoi n° 19-21.091 ; CA Paris, 11 décembre 2019, RG n° 19/19116, Com. 14 avril 2021, pourvoi n° 20-12.599 ; CA Paris, 9 juillet 2020, RG n° 19/19067, suivi, dans la même affaire, de Com. 24 novembre 2021, pourvoi n° 20-19.729 ; CA Paris, 27 mai 2021, RG n° 20/08347). Elle en déduit que la décision du Collège de notifier des griefs, qu'elle soit assortie ou non d'une proposition d'entrée en voie de composition administrative, n'est pas susceptible d'un recours, et que la régularité de la notification des griefs ne peut être contestée que dans le cadre d'un recours fondé sur l'article R.621-46 du code monétaire et financier contre une décision de sanction, mais ne peut, en tant que telle, faire l'objet ni d'un recours sur le fondement de ce texte, concomitamment au recours formé contre une décision de sanction, ni d'un recours autonome sur le fondement de l'article L.621-30 du même code relatif aux recours dirigés contre les décisions individuelles de l'AMF.

40. Au soutien de la recevabilité de son recours, en ce qu'il est dirigé contre la décision du Collège, le demandeur au recours fait valoir que cette décision est attaquée, non pas en ce qu'elle a décidé de notifier des griefs, mais seulement en ce qu'elle a opté pour la saisine immédiate de la Commission des sanctions, au lieu de lui proposer d'entrer en voie de composition administrative. À cet égard, il estime s'être conformé à la jurisprudence selon laquelle la décision de notification des griefs ne peut faire l'objet d'un recours autonome et distinct de celui ouvert, par l'article L.621-30 du code monétaire et financier, contre la décision de la Commission des sanctions. Il cite en ce sens un récent arrêt de la Cour de cassation (Com. 14 avril 2021, précité), dont il déduit la recevabilité du présent recours, en ce qu'il est formé de manière conjointe et concomitante, à la fois contre la décision du Collège et contre la décision de la Commission des sanctions. Il se prévaut également des dispositions de l'article L.621-30 du code monétaire et financier relatives aux recours dirigés contre les décisions individuelles de l'AMF.

41. Le ministère public invite la Cour à déclarer le recours recevable, la remise en cause d'une décision de notification des griefs à l'occasion du recours contre la décision de la Commission des sanctions restant possible selon la jurisprudence précitée. Il estime néanmoins qu'il y a lieu de rejeter le moyen de réformation de la décision de notification des griefs dès lors que le Collège dispose d'un pouvoir souverain d'appréciation s'agissant de la

proposition d'entrée en voie de composition administrative.

Sur ce, la Cour,

42.L'article L.621-15, I, alinéa 1 et 2, du code monétaire et financier (dans sa rédaction issue de l'ordonnance n° 2019-1067 du 21 octobre 2019), dispose :

« Le collège examine le rapport d'enquête ou de contrôle établi par les services de l'Autorité des marchés financiers.

(<sup>1</sup>) [S]'il décide l'ouverture d'une procédure de sanction, il notifie les griefs aux personnes concernées. Il transmet la notification des griefs à la commission des sanctions, qui désigne un rapporteur parmi ses membres » (soulignement ajouté par la Cour).

43.L'article L.621-14-1 du code monétaire et financier, relatif à la procédure de composition administrative, introduite par la loi n° 2010-1249 du 22 octobre 2010 et dont le champ d'application a été étendu par la loi n° 2016-1698 du 9 décembre 2016, énonce :

« Lorsque le rapport d'enquête ou de contrôle établi par les services de l'Autorité des marchés financiers fait état de manquements commis par une personne (...), le collège de l'Autorité peut, en même temps qu'il notifie les griefs dans les conditions prévues à la première phrase du deuxième alinéa du I de l'article L.621-15, lui adresser une proposition d'entrée en voie de composition administrative.

Cette proposition suspend le délai fixé au deuxième alinéa du I de l'article L.621-15.

Toute personne à qui il a été proposé d'entrer en voie de composition administrative s'engage, dans le cadre d'un accord arrêté avec le secrétaire général de l'Autorité des marchés financiers, à verser au Trésor public une somme dont le montant maximum est celui de la sanction pécuniaire encourue au titre du III de l'article L.621-15.

L'accord est soumis au collège puis, s'il est validé par celui-ci, à la commission des sanctions, qui peut décider de l'homologuer. L'accord ainsi homologué est rendu public.

En l'absence d'accord homologué ou en cas de non-respect de celui-ci, la notification de griefs est transmise à la commission des sanctions qui fait application de l'article L.621-15.

Les décisions du collège et de la commission des sanctions mentionnées au présent article sont soumises aux

voies de recours prévues à l'article L.621-30 (...) » (soulignements ajoutés par la Cour).

44.L'article L.621-30 du même code, dans sa rédaction issue de la loi n° 2014-1662 du 30 décembre 2014, auquel renvoie l'article L.621-14-1, précité, en son dernier alinéa, précise :

« L'examen des recours formés contre les décisions individuelles de l'Autorité des marchés financiers autres que celles, y compris les sanctions prononcées à leur encontre, relatives aux personnes et entités mentionnées au II de l'article L.621-9 est de la compétence du juge judiciaire. Ces recours n'ont pas d'effet suspensif sauf si la juridiction en décide autrement. Dans ce cas, la juridiction saisie peut ordonner qu'il soit sursis à l'exécution de la décision contestée si celle-ci est susceptible d'entraîner des conséquences manifestement excessives.

Lorsque les recours mentionnés au premier alinéa du présent article visent une décision individuelle de l'Autorité des marchés financiers relative à une offre publique mentionnée aux sections 1 à 3 du chapitre III du titre III du livre IV, la juridiction saisie se prononce dans un délai de cinq mois à compter de la déclaration de recours.

Les décisions prononcées par la commission des sanctions peuvent faire l'objet d'un recours par les personnes sanctionnées et par le président de l'Autorité des marchés financiers, après accord du collègue. (...) » (soulignements ajoutés par la Cour).

45.Il résulte de la combinaison de ces textes que, lorsque le Collège décide d'ouvrir une procédure de sanction en adressant une notification des griefs aux personnes concernées, il transmet immédiatement cette notification à la Commission des sanctions. Comme l'a rappelé la jurisprudence citée par l'AMF, la décision de notification des griefs n'est pas susceptible du recours prévu à l'article L.621-30 du code monétaire et financier, dès lors que cette décision, qui constitue un acte préparatoire, ne peut faire l'objet d'un recours autonome de celui ouvert par ce texte contre la décision de sanction prise, le cas échéant, par la Commission des sanctions.

46.Il résulte également de la combinaison de ces textes que, lorsque le Collège décide de faire usage de la faculté, qui lui est ouverte à l'article L.621-14-1, de proposer à la personne destinataire de la notification des griefs d'entrer en voie de composition administrative, il ne transmet pas immédiatement à la Commission des sanctions la notification des griefs, cette dernière ne lui étant transmise, le cas échéant, qu'en l'absence d'accord homologué ou de non-respect de celui-ci.

47.En outre, en visant en son dernier alinéa les « décisions du collège et de la commission des sanctions mentionnées au présent article », ce texte se borne à ouvrir un recours contre les décisions prises pour les besoins de la procédure de composition administrative, telles que celles du Collège, relatives à la validation de l'accord conclu entre la personne poursuivie et le secrétaire général, ou celles de la Commission des sanctions, relatives à l'homologation de cet accord. Ainsi, contrairement à ce qui est soutenu par la demandeur au recours, ce texte ne saurait être interprété comme ouvrant un recours contre la décision du Collège de transmettre immédiatement la notification des griefs à la Commission de sanctions, et partant, de ne pas recourir à une procédure de composition administrative.

48.Il s'ensuit qu'à défaut de dispositions contraires, aucun recours n'est ouvert contre une décision du Collège de saisine immédiate de la Commission des sanctions, prévue en cas de notification des griefs sans proposition

d'entrée en voie de composition administrative. Un tel recours est donc irrecevable.

49. En l'espèce, la Cour relève que la décision du Collège du 30 juin 2020 est contestée en ce qu'elle a opté pour la saisine immédiate de la Commission des sanctions en lui transmettant la notification des griefs dès celle-ci adressée à Consellior et, partant, sans lui proposer d'entrer en voie de composition administrative.

50. La Cour relève également que cette décision du Collège est contestée dans le cadre d'un recours mixte, dirigé à la fois contre celle-ci (en vue de sa réformation) et contre la décision de sanction (en vue de son annulation ou réformation), et non dans le cadre d'un moyen de procédure venant au soutien d'un recours formé contre la seule décision de sanction.

51. La Cour relève encore qu'à l'appui de sa contestation, le demandeur au recours invoque l'existence d'une prétendue erreur manifeste d'appréciation de la gravité du manquement faisant l'objet du premier grief (qui aurait été le seul retenu par la Commission des sanctions), ce qui, selon lui, aurait dû conduire le Collège à lui proposer d'entrer en voie de composition administrative, au lieu de saisir immédiatement la Commission des sanctions, et aurait ainsi eu pour effet d'invalider la procédure ultérieurement suivie devant elle. Ce faisant, le demandeur au recours remet en réalité en cause le choix du Collège de ne pas avoir fait usage de la faculté, ouverte à l'article L.621-14-1 précité, de lui adresser une proposition d'entrée en voie de composition administrative, en même temps que la notification des griefs.

52. Or, ainsi qu'il a déjà été indiqué, le choix du Collège de transmettre immédiatement la notification des griefs à la Commission des sanctions sans proposition d'entrée en voie de composition administrative, n'est pas susceptible de recours.

53. Le présent recours est donc irrecevable, mais seulement en ce qu'il vise à réformer la décision du Collège, du 30 juin 2020, de saisir immédiatement la Commission des sanctions.

### III. SUR LE BIEN-FONDÉ DU RECOURS EN CE QU'IL PORTE SUR LA DÉCISION DE LA COMMISSION DES SANCTIONS

54. Le demandeur au recours soutient que la décision de la Commission des sanctions encourt l'annulation, ou à défaut la réformation, en raison du caractère disproportionné de la sanction pécuniaire prononcée à son encontre.

55. À l'appui de ce moyen, il avance qu'un seul des deux griefs notifiés a été retenu à son encontre, à savoir la déclaration tardive de la cession réalisée le 3 janvier 2019, portant sur 12 005 titres Baccarat (grief n° 1). Il prétend que le grief n° 2, tel qu'il lui a été notifié, a été implicitement écarté par la Commission des sanctions, laquelle y aurait substitué un nouveau grief n° 3, qui ne pouvait donner lieu à sanction, faute de lui avoir été préalablement notifié. À cet égard, il fait valoir que, par le grief n° 2, il lui était reproché d'avoir tardé à déclarer son changement d'intention relatif à l'abandon de sa position acheteuse (précédemment communiquée au marché, le 21 novembre 2018) en faveur d'une position vendeuse, tandis que la Commission des sanctions, quant à elle, a retenu qu'il avait

tardé à déclarer sa prise de position par rapport à l'offre ou à apporter un complément d'information sur ce point à la déclaration précitée (grief dit n° 3).

56.À titre surabondant, dans ses dernières écritures, il allègue qu'en tout état de cause, dès le départ, l'AMF a commis une erreur dans la qualification juridique de l'opération de cession réalisée le 3 janvier 2019, en l'assimilant à un apport à l'offre. Sur ce point, il explique, d'une part, que les procédures ad hoc prévues dans la note d'information relative à l'OPAS, qui imposaient aux actionnaires de Baccarat l'utilisation d'un modèle fourni par leur intermédiaire financier pour transmettre à celui-ci un ordre d'apport à l'offre, n'ont pas été respectées et, d'autre part, qu'un tiers présent sur le marché, autre que l'initiateur de l'offre (FFL), aurait pu, grâce à un ordre agressif, acquérir les 12 005 titres qu'il avait, quant à lui, mis en vente le 3 janvier 2019, en évinçant ainsi l'intermédiaire centralisateur de l'offre, à savoir la Société Générale, de sorte que son éventuelle intention d'apporter ces titres à l'offre ne saurait être déduite de leur acquisition par FFL.

57.En outre, il soutient que la déclaration d'intention d'apporter ou non à l'offre ' requise par l'article 231-47 du RGAMF ' porte uniquement sur les titres « acquis » pendant la période d'offre ou de pré-offre, et non sur l'intégralité de la participation détenue par un investisseur. Il en tire la conséquence qu'en l'espèce, il ne pouvait être tenu de déclarer son intention par rapport à l'offre qu'en ce qui concerne les 55 actions Baccarat qu'il avait acquises en octobre/novembre 2018 et qui faisaient partie, selon lui, du bloc des 500 actions qu'il n'aurait décidé de conserver - et partant de ne pas apporter à l'offre- que le 11 janvier 2019, soit le jour-même où cette décision aurait été communiquée à l'AMF, de sorte qu'il ne saurait lui être reproché d'avoir tardé à déclarer son intention par rapport à l'offre. Il conteste, en tout état de cause, avoir opéré un quelconque changement d'intention à cet égard, n'ayant jamais officiellement pris position auparavant, par une déclaration préalable auprès de l'AMF, sur la question d'un éventuel apport à l'offre des titres qu'il avait acquis en octobre/novembre 2018. Il prétend n'avoir changé d'intention, par rapport à ce qu'il avait déclaré à l'AMF le 21 novembre 2018, qu'en ce qui concerne la poursuite ou non de ses acquisitions (abandon de sa position acheteuse en faveur d'une position vendeuse).

58.Au surplus, il fait valoir que l'AMF ne lui a demandé aucun complément d'information sur son intention par rapport à l'offre lors de la publication de la déclaration précitée (du 21 novembre 2018), mais seulement le 9 janvier 2019, et que sa démarche déclarative réalisée le 11 janvier (à peine 48 heures plus tard) ne saurait être considérée comme tardive, l'information complémentaire apportée à une déclaration initiale, contrairement à une déclaration de changement d'intention, n'étant soumise à aucun délai particulier par l'article 231-47 du RGAMF.

59.Le demandeur au recours déduit de l'ensemble de ces éléments que la sanction de 80 000 euros prononcée à son encontre est manifestement excessive, au regard, d'une part, des caractéristiques du seul grief qui aurait été valablement retenu contre lui, s'agissant d'un manquement non-intentionnel, purement formel, et pour lequel il n'est pas établi que des investisseurs aient subi un préjudice et, d'autre part, du montant des sanctions prononcées dans d'autres affaires.

60.Il demande en conséquence, à titre principal, l'annulation de la décision de la Commission des sanctions et, à titre subsidiaire, sa réformation en vue d'une réduction du montant de la sanction d'au moins 60 000 euros, afin de le mettre à minima au niveau du montant transactionnel de 20 000 euros qui aurait, selon lui, vraisemblablement été mis à sa charge, s'il avait été orienté par le Collège vers la voie de la composition administrative.

61.En réponse, l'AMF rappelle, s'agissant du grief n° 1, qu'ayant dépassé le seuil de 5 %, Consellior était tenue, en application de l'article 231-46 du RGAMF, de déclarer à l'AMF tout achat ou cession de titres Baccarat au plus tard

le jour de la négociation suivant l'opération concernée, ce qu'elle n'a pas fait puisqu'elle n'a réalisé sa déclaration que le 11 janvier 2019 alors que l'opération de cessation avait eu lieu dès le 3 janvier. Elle précise que le manquement à cette obligation déclarative est caractérisé sans qu'il soit besoin de déterminer si, dans chaque cas, les faits reprochés ont effectivement porté atteinte à la protection des investisseurs et au bon fonctionnement du marché, ni d'établir l'existence d'une intention ou la réalisation d'un profit, ces derniers éléments pouvant néanmoins être pris en compte, le cas échéant, au stade de la détermination du montant de la sanction pécuniaire, ce qu'a fait la Commission des sanctions en l'espèce (aux paragraphes 56 et 59 de sa décision).

62.S'agissant du grief n° 2, l'AMF relève qu'aux termes de la notification des griefs, ce grief portait bien sur l'envoi par Consellior de sa déclaration de changement d'intention quant à l'apport de ses titres à l'offre. Elle indique que la Commission des sanctions ne s'est pas trompée sur l'étendue de sa saisine et qu'elle a bien statué dans le cadre de la notification des griefs.

63.À cet égard, elle précise, s'agissant des titres à prendre en compte, que l'article 231-57 du RGAMF s'applique à toute personne qui « vient à accroître sa participation », quel que soit le montant de cet accroissement, notamment si celle-ci détient plus de 5 % du capital au cours de la période d'offre ou de pré-offre, sans opérer de distinction selon que sa participation a été acquise avant ou après l'ouverture de la période de pré-offre, de sorte que la déclaration d'intention requise vise tous les titres détenus par un investisseur dont la participation est supérieure aux seuils énoncés audit article, quelle que soit leur date d'acquisition. Elle estime que l'interprétation selon laquelle cette obligation déclarative ne serait applicable qu'aux titres acquis en période d'offre ou de pré-offre serait contraire à l'objectif de transparence, de bon fonctionnement du marché et de protection des investisseurs, poursuivi par cet article, dès lors que la mise en 'uvre dudit article doit permettre de connaître le positionnement des principaux actionnaires quant à l'offre d'acquisition de l'ensemble des titres qu'ils détiennent.

64.L'AMF précise également, s'agissant de l'objet de l'obligation déclarative, que l'article 231-57, dernier alinéa, du RGAMF se borne à prévoir la faculté pour l'AMF de demander au déclarant toute précision ou complément qu'elle estime nécessaire, sans ériger la transmission d'un complément d'information en une obligation déclarative autonome.

65.Elle précise encore, s'agissant du moment de réalisation de la déclaration de changement d'intention, que celle-ci doit intervenir « sans délai », c'est-à-dire avant la mise en oeuvre de la décision d'apporter ou de ne pas apporter ses titres à l'offre. À cet égard, elle fait valoir que, si les investisseurs n'étaient tenus de déclarer leur intention ou leur changement d'intention qu'une fois tout aléa supprimé, cette information interviendrait en général peu de temps avant la réalisation effective de leur projet et ne permettrait donc pas d'assurer la visibilité et la transparence recherchées.

66.En l'espèce, l'AMF observe que, dès le 2 juin 2017, soit à la date d'ouverture de la période de pré-offre, Consellior détenait 53 501 actions Baccarat, ce qui représentait 6,44 % du capital de cette société, de sorte qu'elle se trouvait, dès cette date, au-delà du seuil de 5 % prévu à l'article 231-47 du RGAMF et était donc, à ce titre, tenue de déclarer « immédiatement » à l'AMF les objectifs qu'elle avait l'intention de poursuivre au regard de l'offre en cours puis, en cas de changement d'intention, de communiquer « sans délai » à l'AMF une nouvelle déclaration d'intention. Elle relève en outre qu'en cédant des actions Baccarat sur le marché, les 3 et 11 janvier 2019, alors qu'il résultait clairement de la note d'information de FLL du 13 novembre 2018 que toute cession réalisée sur le marché revenait, en application de l'article 233-2 du RGAMF, à une cession réalisée au bénéfice de FLL, en tant qu'initiateur de l'offre, Consellior a, de fait, apporté une partie de ses titres à l'offre, ce qu'elle ne pouvait ignorer. Elle rappelle que la mise en 'uvre de cette décision d'apporter une partie de ses titres à l'offre n'a été précédée d'aucune déclaration de changement d'intention en ce sens, laquelle n'est intervenue qu'après la clôture de l'offre, ce qui était insusceptible de renseigner le marché sur sa position, en tant que principal actionnaire minoritaire de

Baccarat. Elle relève qu'à supposer même que Consellior ait exprimé son changement d'intention à l'AMF dès le 9 janvier, cette éventuelle déclaration n'aurait pas été réalisée « sans délai », de sorte que le manquement serait, en tout état de cause, caractérisé.

67. Sur le montant de la sanction pécuniaire prononcée, l'AMF rappelle les différents éléments sur lesquels la Commission des sanctions s'est fondée au regard des critères légaux (article L.621-15, III, du code monétaire et financier) et observe que le demandeur au recours n'apporte aucun justificatif de sa situation financière et patrimoniale.

68. Elle déduit de l'ensemble de ces éléments que la sanction prononcée est justifiée et non disproportionnée.

69. Le ministère public développe un argumentaire comparable.

Sur ce, la Cour,

70. L'article 231-47 du RGAMF, dans sa rédaction en vigueur depuis le 30 juin 2014, applicable à la date des faits et non modifiée à ce jour, énonce :

« Sans préjudice des articles L.233-7 et suivants du code de commerce, toute personne ou entité, à l'exception de l'initiateur de l'offre, qui vient à accroître, seule ou de concert, depuis le début de la période d'offre ou, le cas échéant, de la période de pré-offre, le nombre d'actions qu'elle possède d'au moins 2 % du capital de la société visée, ou qui vient à accroître sa participation si elle détient plus de 5 % du capital ou des droits de vote, est tenue de déclarer immédiatement à l'AMF les objectifs qu'elle a l'intention de poursuivre au regard de l'offre en cours. En cas de changement d'intention, une nouvelle déclaration est établie et communiquée sans délai à l'AMF.

Les dispositions du premier alinéa s'appliquent également aux titres visés par l'offre, autres que des actions.

La déclaration précise :

1. Si la personne ou l'entité qui vient à accroître sa participation agit seule ou de concert ;

2. Les objectifs poursuivis par cette personne ou entité au regard de l'offre, notamment si elle a l'intention de poursuivre ses acquisitions et, si l'offre a été déposée, d'apporter les titres acquis à l'offre.

L'AMF peut demander au déclarant toute précision ou complément qu'elle juge nécessaire » (soulignements

ajoutés par la Cour).

71.C'est sur le fondement de ces dispositions qu'il a été reproché à Consellior, au titre du grief n° 2, d'avoir omis « d'informer les services de l'AMF de son changement d'intention par l'envoi sans délai d'une déclaration aux fins de publication et d'information du marché ».

72.Par ce grief n° 2, il lui a été reproché d'avoir tardé à déclarer son changement d'intention consistant à apporter une partie de ses titres à l'offre, et non, comme cela est prétendu à tort, d'avoir tardé à déclarer son changement d'intention relatif à l'abandon de sa position acheteuse en faveur d'une position vendeuse.

73.En effet, si la notification des griefs rappelle que les cessions des titres Baccarat réalisées par Consellior en janvier 2019 apparaissent en contradiction avec sa dernière déclaration d'intention, publiée le 21 novembre 2018, laquelle mentionnait, notamment, son intention de poursuivre ses achats, il en résulte nullement la formulation d'un grief de déclaration tardive de changement d'intention portant sur la poursuite ou non de ses acquisitions.

74.Plus précisément, aux termes de la notification des griefs, l'objet du grief n° 2 ressort clairement du rapprochement entre les éléments suivants :

' tout d'abord, les cessions de janvier 2019 et le choix de la procédure d'apporter à l'offre exprimé par FFL dans sa note d'information du 13 novembre 2018, dont il est déduit que ces cessions « pourraient être qualifiées d'apport à l'offre compte tenu de leur calendrier de réalisation » ;

' ensuite, lesdites cessions, la déclaration d'intention précitée (publiée le 21 novembre 2018), laquelle mentionnait notamment que « dans l'attente du [visa] de l'AMF [sur la conformité de l'offre], Consellior n'a pas encore pris de décisions sur l'apport de ses titres à l'offre et fera connaître sa décision alors », ainsi que « le litige existant et l'opposition à l'offre initialement déclarée de Consellior » (litige opposant celui-ci à l'AMF sur la décision de conformité de l'offre), dont il est déduit un changement d'intention consistant à apporter une partie de ses titres à l'offre, lequel aurait dû être déclaré immédiatement à l'AMF, et non le 11 janvier 2019, une fois l'offre clôturée.

75.Il s'ensuit que, contrairement à ce que prétend le demandeur au recours, le grief n° 2 ne concernait ni le premier volet de l'obligation déclarative d'intention, ni le changement d'intention y afférent (poursuite ou non des acquisitions), mais uniquement son second volet (apport ou non des titres à l'offre).

76.En outre, contrairement à ce qui est allégué, la Commission des sanctions n'a pas décidé d'écarter ce grief n° 2, pour lui substituer un prétendu autre grief, qui ne lui aurait pas été notifié, de déclaration tardive de sa prise de position par rapport à l'offre ou de fourniture tardive d'un complément d'information sur ce point.

77.En effet, il ressort clairement de la décision de la Commission des sanctions que celle-ci a retenu que Consellior avait tardé à déclarer son changement d'intention par rapport à l'offre, ayant mise en 'uvre sa décision d'apporter une partie de ses titres à l'offre dès le 3 janvier 2019 (date de la première cession), la même décision ayant été réitérée le 11 janvier de la même année (date de la seconde cession), sans faire précéder ces interventions d'une déclaration de changement d'intention par rapport à celle publiée le 21 novembre 2018, alors que cette déclaration aurait dû intervenir « sans délai », et donc avant lesdites interventions. La Commission des sanctions

s'est ainsi prononcée sur le grief n° 2, tel qu'il avait été notifié à Consellior, et, loin de l'écartier et d'y substituer un quelconque grief non notifié, a estimé que celui-ci était fondé.

78. Il résulte de l'ensemble de ces développements que la thèse du demandeur au recours repose sur un postulat erroné, procédant d'une dénaturation, tant de la notification des griefs que de la décision de la Commission des sanctions.

79. Elle repose, au surplus, sur une mauvaise interprétation des dispositions de l'article 231-47 du RGAMF, précité.

80. En effet, il ressort clairement du libellé de ces dispositions qu'en l'absence d'une quelconque distinction entre les titres acquis en période de pré-offre ou d'offre et les titres acquis antérieurement, tout investisseur qui vient à accroître sa participation (peu important l'ampleur de cet accroissement), s'il détient plus de 5 % du capital ou des droits de vote de la société cible, est tenu de déclarer immédiatement à l'AMF son intention d'apporter ou non ses titres à l'offre, quelle que soit la date d'acquisition des titres ainsi détenus, et, le cas échéant, de déclarer sans délai son changement d'intention à cet égard. Ces obligations déclaratives recouvrent donc tous les titres détenus par un investisseur ayant atteint les seuils susvisés, et non pas uniquement les titres acquis pendant la période d'offre ou de pré-offre, comme le prétend à tort le demandeur au recours. Admettre le contraire reviendrait à priver largement d'effet utile ces obligations déclaratives, eu égard à l'importance de l'objectif de bonne information du marché dans le cadre d'une offre publique, en particulier en ce qui concerne le positionnement des principaux actionnaires de la société cible (intention d'apporter ou non leurs titres à l'offre).

81. En outre, si l'article 231-47 du RGAMF, précité, indique qu'« [e]n cas de changement d'intention, une nouvelle déclaration est établie et communiquée sans délai à l'AMF », il n'en demeure pas moins que l'investisseur ne saurait utilement se prévaloir de l'absence de réalisation de toute déclaration préalable d'intention de sa part auprès de l'AMF, en violation de l'article 231-47 du RGAMF, pour échapper à l'obligation, également requise par ce texte, de déclarer son changement d'intention auprès de ladite autorité.

82. Par ailleurs, il importe de rappeler que, par définition, une intention est une disposition d'esprit par laquelle on envisage délibérément un objectif. Il s'agit d'un simple projet, d'un dessein, dont la conception repose sur l'appréciation d'une certaine situation, laquelle peut être évolutive, ce qui peut justifier l'émission de réserves lors de la déclaration d'intention ou la réalisation d'une nouvelle déclaration en cas de changement d'intention. Ainsi, contrairement à ce que suggère le demandeur au recours, ni la déclaration d'intention, ni la déclaration de changement d'intention, ne sont subordonnées à une prise de décision préalable, effectivement arrêtée par l'investisseur. Admettre le contraire reviendrait à retarder indûment la déclaration d'intention ou de changement d'intention, au plus près de la réalisation effective d'un projet, contrairement à l'objectif poursuivi par l'obligation déclarative, consistant à assurer en temps utile une bonne information du marché et à faciliter en conséquence la prévisibilité de l'issue de l'offre. Il s'ensuit que, comme l'a indiqué à juste titre la Commission des sanctions dans sa décision (paragraphe 31), la déclaration de changement d'intention prévue par l'article 231-47 du RGAMF doit intervenir « sans délai », c'est-à-dire avant même la mise en oeuvre d'une décision d'apporter ou de ne pas apporter les titres concernés à l'offre, en réalisant des opérations sur le marché.

83. Il s'ensuit qu'en l'espèce, ayant atteint, dès le 2 juin 2017 (à la date d'ouverture de la période de pré-offre) un niveau de participation au capital de Baccarat supérieur au seuil de 5 % fixé par l'article 231-27 du RGAMF, Consellior était tenue, en application de ce texte, une fois l'offre déposée, de déclarer immédiatement à l'AMF si

elle avait l'intention d'apporter ou non ses titres à l'offre, quelle que soit leur date d'acquisition, puis en cas de changement d'intention, de déclarer ce changement sans délai à l'AMF.

84.Or, il ressort du dossier que Consellior a effectivement changé d'intention par rapport à l'offre.

85.En effet, dans sa déclaration publiée le 21 novembre 2018, une fois l'offre déposée (le 13 novembre de la même année), elle a indiqué à l'AMF que « dans l'attente du [visa] de l'AMF [sur la conformité de l'offre], (') [elle] n'a pas encore pris de décisions sur l'apport de ses titres à l'offre et fera connaître sa décision alors ».

86.Or, une fois que l'AMF a décidé de déclarer le projet d'offre conforme (le 11 décembre 2018), Consellior a (le 14 décembre 2018) formé, devant la Cour, un recours en annulation contre cette décision ainsi qu'une requête de sursis à exécution de celle-ci. Par là-même, conformément au calendrier qu'elle avait annoncé dans sa déclaration précitée (du 21 novembre 2018), elle a manifesté publiquement son opposition à l'offre, révélant ainsi son intention de n'apporter aucun de ses titres à ladite offre.

87.Puis, une fois sa requête de sursis à exécution rejetée (le 3 janvier 2019), elle a, le jour même, soit pendant la période d'offre (ouverte le 13 décembre 2018 et clôturée le 11 janvier 2019), cédé une partie de ses titres sur le marché.

88.Or, le projet de note d'information de l'initiateur tel que diffusé et visé par l'AMF, précise, en son point 2.5, intitulé « Procédures d'apport à l'offre », que « l'offre sera réalisée par achats sur le marché d'Euronext Paris conformément à l'article 233-2 du [RGAMF] » (c'est-à-dire conformément aux règles applicables aux OPAS) et que « la Société générale, prestataire de services d'investissement habilité en tant que membre du marché acheteur, se portera acquéreur, pour le compte de l'initiateur, de toutes les actions de la société [Baccarat] qui seront apportées à l'offre » (annexe 1.2 du rapport d'enquête).

89.Dès lors, Consellior ne pouvait ignorer que la cession sur le marché de titres Baccarat, pendant la période d'offre, revenait à se placer dans la perspective d'un apport à l'offre. Ainsi, lorsqu'elle a décidé de céder une partie de ses titres sur le marché (dès le 3 janvier 2019), elle s'est inévitablement placée dans cette perspective. Il s'ensuit qu'elle avait, au préalable, nécessairement changé d'intention par rapport à l'offre, en s'écartant de sa ligne d'opposition initiale.

90.La circonstance que les procédures prévues par la note d'information précitée pour apporter à l'offre n'aient pas été respectées ou que l'acquisition de ses titres aurait pu être emportée par un tiers mieux disant ne sont pas de nature à remettre en cause cette analyse. De telles circonstances, sur la formalisation de l'acte de cession ou l'issue éventuelle de l'opération de cession, sont impropres à anéantir l'existence d'un changement d'intention, laquelle est préalable et suffisamment caractérisée.

91.Consellior aurait donc dû, conformément à l'article 231-47 du RGAMF, en informer sans délai l'AMF, quelle que soit la date d'acquisition de ses titres Baccarat.

92.Or, elle a attendu le vendredi 11 janvier 2019 (à 17 h 46) pour le faire, une fois l'offre clôturée (à 17h30).

93.Pourtant, elle avait été alertée par cette autorité, dès le mercredi 9 janvier, en réponse au projet de communiqué qu'elle lui avait adressé le même jour ' mentionnant son intention « d'apporter ses titres à l'offre pour éviter un risque de liquidité » ' de la nécessité, vu la clôture prochaine de l'offre, de lui transmettre « très rapidement » une déclaration de changement d'intention en ce sens, dont une proposition de formulation lui avait même été adressée, ce qui aurait dû l'inciter à se conformer au plus vite à son obligation déclarative, afin que le marché en soit immédiatement informé.

94.À cet égard, le demandeur au recours ne saurait exciper de ce que l'AMF ne lui avait pas demandé, en application de l'article 231-47 in fine du RGAMF, d'apporter toute précision ou complément éventuellement nécessaire lors de la publication de sa déclaration du 21 novembre 2018, pour se soustraire à son obligation de déclarer sans délai son changement d'intention d'apporter ou non ses titres à l'offre, cette obligation s'imposant à elle, sans être subordonnée à une quelconque démarche de l'AMF.

95.Il résulte de l'ensemble de ces développements que c'est à juste titre que la Commission des sanctions a retenu à l'encontre de Consellior deux manquements à ses obligations déclaratives, à savoir :

' d'une part, un manquement de déclaration tardive de la cession, réalisée le 3 janvier 2019, d'une partie de ses titres, en méconnaissance des dispositions de l'article 231-46 du RGAMF, ce qui n'est pas contesté ;

' d'autre part, un manquement de déclaration tardive de son changement d'intention d'apporter ou non une partie de ses titres à l'offre, en méconnaissance des dispositions de l'article 231-47 du RGAMF, ce qui est vainement contesté.

96.Ces deux manquements étant fondés et justifiant, sur le fondement des articles L.621-14 et L.621-15 du code monétaire et financier, le prononcé d'une sanction pécuniaire, il convient de rejeter le moyen d'annulation de la décision de la Commission des sanctions, pris du caractère disproportionné de ladite sanction.

97.Il convient également de rejeter le moyen de réformation de cette décision, pris, lui aussi, du caractère disproportionné de ladite sanction.

98.En effet, c'est à juste titre que, tenant compte, premièrement, de la gravité respective de chacun des deux manquements qu'elle a exactement appréciée, au regard notamment de la qualité du mis en cause s'agissant de l'actionnaire minoritaire le plus important dès la période de pré-offre et de l'alerte qui lui avait été adressée pour déclarer très rapidement son changement d'intention, deuxièmement, de l'absence de préjudice établi à l'égard des investisseurs et, troisièmement, des capacités financières dont elle disposait le concernant, que la Commission des sanctions a fixé le montant de la sanction pécuniaire à quatre-vingt mille euros.

99.À cet égard, le demandeur au recours ne peut utilement se prévaloir du montant des sanctions prononcées dans le cadre d'autres affaires, en procédant à des comparaisons, pour soutenir que la sanction prononcée à son encontre est disproportionnée, dès lors que le montant des sanctions est défini au cas par cas, selon les circonstances et situations propres à chaque affaire, en suivant la méthode d'individualisation retenue par l'article

L.621-15, sous III ter, du code monétaire et financier.

#### IV. SUR L'ARTICLE 700 DU CODE DE PROCÉDURE CIVILE ET SUR LES DÉPENS

100. Le demandeur succombant en son recours, il ne peut prétendre à l'allocation d'une indemnité au titre de ses frais irrépétibles et supportera les dépens de l'instance.

#### PAR CES MOTIFS

DÉCLARE recevables les pièces n° 3 à 15 produites par la société Consellior, devenue la société Candel & Partners, en annexe à l'exposé des moyens du recours qu'elle a formé ;

DÉCLARE en partie irrecevable son recours, en ce qu'il est dirigé contre la décision de la commission spécialisée n° 1 du collège de l'Autorité des marchés financiers, du 30 juin 2020, de saisir immédiatement la commission des sanctions de ladite autorité ;

REJETTE son recours en ce qu'il est formé contre la décision n° 11 de la commission des sanctions de l'Autorité des marchés financiers du 17 juin 2021 ;

REJETTE sa demande en paiement au titre de l'article 700 du code de procédure civile ;

LA CONDAMNE aux dépens.

LA GREFFIÈRE,

Véronique COUVET

LE PRÉSIDENT,

Gildas BARBIER