



## **RÈGLEMENT TRANSACTIONNEL, FORMULÉ PAR L'AUDITEUR DE LA FSMA ET AYANT REÇU L'ACCORD DE M. X**

Le présent règlement transactionnel, dont la proposition a été formulée par l'Auditeur de la FSMA à M. X et sur lequel ce dernier a marqué son accord préalable le 8 mai 2019, a été accepté par le Comité de direction de la FSMA le 4 juin 2019, conformément à l'article 71, § 3, de la loi du 2 août 2002.

Vu les articles 70 à 72 de la loi du 2 août 2002 relative à la surveillance du secteur financier et aux services financiers (ci-après, la « loi du 2 août 2002 ») ;

Vu la décision du Comité de direction de l'Autorité des Services et Marchés Financiers (ci-après, la « FSMA ») du 4 novembre 2014 d'ouvrir une instruction quant à d'éventuels manquements, par M. X, à l'interdiction d'opérations d'initiés prévue par l'article 25, § 1<sup>er</sup>, 1<sup>o</sup>, a), de la loi du 2 août 2002 relative à la surveillance du secteur financier et aux services financiers (ci-après, la « loi du 2 août 2002 »)<sup>1</sup> ;

Vu les actes d'instruction effectués par l'Auditeur ;

Vu l'article 71, § 3, alinéa 1<sup>er</sup>, de la loi du 2 août 2002, aux termes duquel le Comité de direction peut, avant la notification des griefs, accepter un règlement transactionnel pour autant que les personnes concernées aient collaboré à l'instruction et qu'elles aient au préalable marqué leur accord sur ce règlement transactionnel ;

\*\*\*

Considérant que l'instruction a conduit aux constatations suivantes :

1. M. X est de nationalité française. Il était, à l'époque des faits, analyste financier dans un bureau d'analyse ayant son siège social en France (ci-après, le « Bureau d'analyse »).
2. En octobre 2013, novembre 2013 et février 2014, respectivement, il prend positions en contrats financiers pour différences (*contracts for difference*) (ci-après, « CFD(s) ») relatifs aux actions belges Solvay SA (ci-après, « Solvay »), Umicore SA (ci-après, « Umicore ») et D'leteren SA (ci-après, « D'leteren »).

Chacune de ces prises de positions a eu lieu très peu de temps avant la publication, par le Bureau d'analyse pour lequel il travaillait à l'époque, d'une analyse relative à la valeur concernée par la prise de position.

---

<sup>1</sup> Telle que cette disposition était en vigueur jusqu'au 2 juillet 2016. A partir du 3 juillet 2016 les dispositions en matière d'abus de marché sont stipulées directement par le règlement (UE) n° 596/2014 du Parlement européen et du Conseil du 16 avril 2014 sur les abus de marché (règlement relatif aux abus de marché) et abrogeant la directive 2003/6/CE du Parlement européen et du Conseil et les directives 2003/124/CE, 2003/125/CE et 2004/72/CE de la Commission (ci-après le « Règlement MAR »). Dans la foulée, les dispositions de l'article 25 de la loi du 2 août 2002 relatives au délit d'initié ont été abrogées. L'infraction de délit d'initié est maintenant reprise par les articles 14 Jo. 8 et 10 du Règlement MAR.

Plus précisément :

- (i) Le 14 octobre 2013, de 16h00 à 17h25, M. X prend positions à l'achat<sup>2</sup>, pour un total de 7.150 CFDs portant sur l'action Solvay.

Le même jour, après la clôture des marchés, le Bureau d'analyse publie un rapport sectoriel identifiant Solvay comme un des « *Top picks* » et modifiant pour celle-ci la recommandation d'investissement de « *Conserver* » (« *Hold* ») à « *Acheter* » (« *Buy* ») tout en augmentant l'objectif de cours.

Le lendemain, 15 octobre 2013, avant l'ouverture des marchés, le Bureau d'analyse publie un document plus concis relatif spécifiquement à Solvay reprenant les informations de changement de recommandation d'investissement ainsi que de l'objectif de cours de la veille.

Le même jour, de 9h25 à 12h03, M. X dénoue les positions prises la veille.

Il réalise un profit de 24.329,75 euros sans les frais.

- (ii) Le 13 novembre 2013, de 17h14 à 17h35, M. X prend positions à la vente<sup>3</sup> pour un total de 11.800 CFDs portant sur l'action Umicore.

Le 14 novembre 2013 matin, le Bureau d'analyse publie un rapport sectoriel dans lequel la recommandation d'investissement pour la valeur Umicore est revue à la baisse et passe de « *Acheter* » (« *Buy* ») à « *Conserver* » (« *Hold* »). L'objectif de cours est également revu à la baisse. A 8h00, est également publié un document succinct relatif spécifiquement à Umicore contenant les mêmes informations.

Le même jour, de 9h33 à 16h34, M. X introduit des ordres afin de dénouer les positions prises la veille.

Il réalise un profit de 4.221,53 euros sans les frais.

- (iii) Le vendredi 14 février 2014, de 15h47 à 18h30, M. X prend positions à la vente pour un total de 7.849 CFDs portant sur l'action D'Ieteren.

Le lundi 17 février 2014, à 7h59, le Bureau d'analyse publie une initiation de couverture pour D'Ieteren qui établit, pour la première fois, la recommandation d'investissement à « *Reduce* » et fixe l'objectif de cours à un niveau inférieur au prix du marché. Un document plus concis contenant ces informations est également publié.

---

<sup>2</sup> Une « prise de position à l'achat » en CFDs s'entend dans le présent règlement comme une prise de position anticipant une hausse du cours du sous-jacent.

<sup>3</sup> Une « prise de position à la vente » en CFDs s'entend dans le présent règlement comme une prise de position anticipant une baisse du cours du sous-jacent.

Le même jour, de 9h49 à 14h07, M. X dénoue les positions prises le vendredi précédent.

Le cours n'ayant pas évolué dans le sens de l'initiation de couverture susmentionnée, il réalise une perte de 1.008,10 euros sans les frais.

Dans les trois cas, M. X investit pour la première et dernière fois en CFDs relatifs à ces valeurs. Il garde ses positions moins de 24 heures, en ce compris une nuit et subit par conséquent, outre les frais/commissions liés aux opérations en CFDs, des frais « *overnight* » pour le maintien de ses positions après la fermeture des marchés.

3. M. X travaillant, au moment des opérations susmentionnées, au sein du Bureau d'analyse, il avait, de ce fait, accès aux analyses de ce dernier avant leur publication. Cet accès résultait du système informatique utilisé pour la rédaction des analyses à publier. Les réunions internes organisées quotidiennement au sein du Bureau d'analyse et les autres contacts que M. X avait avec ses collègues constituaient, par ailleurs, d'autres sources d'accès.
4. L'article 25 de la loi du 2 août 2002 tel qu'applicable à l'époque des faits, se lisait notamment comme suit :

*« § 1<sup>er</sup>. Il est interdit à toute personne :*

*1° qui dispose d'une information dont elle sait ou devrait savoir qu'elle a un caractère privilégié :*

*a) d'acquérir ou de céder, ou de tenter d'acquérir ou de céder, pour son propre compte ou pour le compte d'autrui, directement ou indirectement, les instruments financiers sur lesquels porte l'information;*

*(...)*

*§ 3. Les interdictions prévues au § 1<sup>er</sup> s'appliquent aux actes visés au même paragraphe :*

*1° qui concernent des instruments financiers qui sont admis aux négociations sur un marché réglementé belge ou sur tout autre marché ou système de négociation alternatif visé à l'article 15 et désigné par le Roi sur avis de la FSMA, ou qui font l'objet d'une demande d'admission aux négociations sur un tel marché ou système, que les actes en question soient accomplis en Belgique ou à l'étranger et que les transactions en question soient exécutées sur le marché concerné ou en dehors de celui-ci.*

*(...)*

*Les interdictions prévues au § 1<sup>er</sup>, s'appliquent également aux actes y visés qui concernent des instruments financiers qui ne sont pas admis aux négociations sur les marchés ou systèmes de négociation alternatifs visés au 1° ou 2° de l'alinéa précédent, mais dont la valeur dépend d'un instrument financier visé au 1° ou 2° de l'alinéa précédent ou qui concernent l'émetteur d'un instrument financier visé au 1° ou 2° de l'alinéa précédent ou une société liée à cet émetteur ».*



5. Les opérations précitées de M. X constituent, selon la FSMA, un manquement à l'article 25, § 1<sup>er</sup>, 1<sup>o</sup>, de la loi du 2 août 2002 tel qu'en vigueur à l'époque des faits : M. X, qui était en effet, au moment des faits, en possession d'informations privilégiées satisfaisant à tous les critères légaux pour une telle qualification<sup>4</sup> et savait ou aurait dû savoir que les informations en question étaient privilégiées, a toutefois acquis pour son propre compte directement des instruments financiers (plus précisément des CFDs) dont la valeur dépendait d'instruments financiers admis aux négociations sur un marché réglementé belge (les actions Solvay, Umicore et D'leteren) sur lesquels portait les informations.

\*\*\*

---

<sup>4</sup> Les informations en question (à savoir les analyses non encore publiées) étaient en effet non publiques, précises, concernaient au moins indirectement les émetteurs d'instruments financiers et étaient susceptibles, si rendues publiques, d'influencer de façon sensible le cours des instruments financiers concernés (article 2, 14<sup>o</sup>, de la loi du 2 août 2002 en vigueur à l'époque).



Considérant le fait que M. X a collaboré à l'instruction ;

Considérant que cette collaboration permet de recourir au règlement transactionnel dans les conditions prévues à l'article 71, § 3, de la loi du 2 août 2002 ;

Considérant que le règlement transactionnel permet de privilégier un règlement rapide et définitif de la procédure ;

Considérant la formation, l'expérience et les fonctions de M. X ;

Considérant que le montant du règlement transactionnel doit être proportionné au regard de l'ensemble des circonstances de la cause ;

Considérant que l'article 71, § 3, de la loi du 2 août 2002 prévoit que tout règlement transactionnel est publié sur le site web de la FSMA ;

Considérant que la publication nominative du règlement transactionnel sur le site web de la FSMA contribue à renforcer la confiance dans le marché et garantit la transparence et l'objectivité de la procédure et de l'action de la FSMA ;

Considérant toutefois que, dans le cas d'espèce, la publication nominative du règlement transactionnel sur le site web de la FSMA pourrait porter préjudice à un arrêt du Conseil d'Etat français, sur recours d'une décision de la Commission des sanctions de l'Autorité française des Marchés financiers (AMF), concernant la même personne et publié sous forme non nominative ;

Considérant, qu'en droit, l'acceptation d'un règlement transactionnel n'équivaut pas à une reconnaissance de culpabilité ;



Par ces motifs,

L'Auditeur de la FSMA propose à M. X, au titre de règlement transactionnel au sens de l'article 71, § 3, de la loi du 2 août 2002, le paiement d'une somme de 57.102,56 EUR, assorti de la publication du règlement transactionnel, pour les raisons spécifiques de l'espèce exposées ci-avant, sous forme non nominative, sur le site web de la FSMA.

Fait à Bruxelles, en trois exemplaires, le 30 avril 2019.

L'Auditeur

Michaël André

Le soussigné, M. X, ne conteste pas les éléments factuels décrits ci-dessus et marque son accord sur la présente proposition de règlement transactionnel, en ce qu'elle prévoit le paiement d'une somme de 57.102,56 EUR, assorti de la publication du règlement transactionnel, pour les raisons spécifiques de l'espèce exposées ci-avant, sous forme non nominative, sur le site web de la FSMA.

M. X a pris note de ce que cette proposition ne peut prendre effet qu'après avoir été acceptée par le Comité de direction de la FSMA conformément à l'article 71, § 3, de la loi du 2 août 2002 et que la décision du Comité de direction n'est pas susceptible de recours.

Fait à Paris, en trois exemplaires, le 8 mai 2019.

Pour accord,

M. X