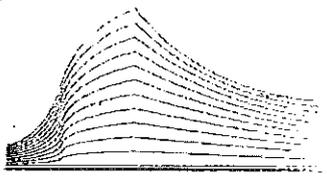


Copie  
art. 792 CJ  
Exempt du droit de greffe - art. 280,2° C.Enr.

0003880

e

799 + DOS



Expédition

Numéro du répertoire	2015 / W206
Date du prononcé	24 décembre 2015
Numéro du rôle	2014/SF/1

Délivrée à	Délivrée à	Délivrée à
le € CIV	le € CIV	le € CIV

Non communicable au  
receveur

Arrêt définitif

# Cour d'appel Bruxelles

## Arrêt

18<sup>e</sup> chambre  
affaires civiles

Présenté le	29 DEC. 2015
Non enregistrable	

D'HOOGHE K.

COVER 01-00000347523-0001-0026-01-01-1



██████████, domicilié à ██████████  
██████████,  
partie requérante, présente ;

ayant comme conseil ██████████  
██████████  
██████████ ;

**CONTRE :**

**L'AUTORITE DES SERVICE ET MARCHES FINANCIERS, ci-après la F.S.M.A.**, ayant ses bureaux à 1000 BRUXELLES, rue du Congrès 12-14,  
partie défenderesse,

représentée par Maître FYON Marc, avocat à 1000 BRUXELLES, Rue de Lozum 25 ;

Vu :

- la décision rendue le 2 octobre 2014 par la commission des sanctions de la FSMA ;
- la requête déposée le 3 novembre 2014 au greffe de la cour par laquelle le requérant sollicite l'annulation de cette décision et qu'il soit dit pour droit que la notification des griefs est irrecevable ou à tout le moins non fondée et demande la condamnation de la FSMA à lui payer une indemnité de 25.000 euros ;
- les conclusions additionnelles et de synthèse déposées le 29 juillet 2015 pour le requérant ;
- les conclusions additionnelles et de synthèse déposées le 28 septembre 2015 pour la FSMA ;
- les pièces déposées par les parties.

Entendu les conseils des parties à l'audience de plaidoiries du 19 novembre 2015.



## I. Objet du recours

Le recours a pour objet la décision du 2 octobre 2014 par laquelle la commission des sanctions de la FSMA décide :

- 1) en application des articles 36, § 2, et 72, § 3, 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 de condamner le requérant à une amende administrative de 30.000 EUR,
- 2) en application de l'article 72, § 3, alinéa 4, de la loi du 2 août 2002, tel qu'en vigueur au moment des faits, de publier la décision de manière nominative pendant une durée d'un an.

Cette décision, ci-après la Décision, a trait à plusieurs ordres d'achats qui ont été émis par le requérant, pour son compte propre et celui de son épouse, sur des actions de la société anonyme de droit belge [REDACTED] ci-après, [REDACTED] Ces actions sont cotées sur NYSE Euronext Brussels en continu.

## I. Exposé des faits pertinents

[Supprimé en raison d'anonymisation]



[Supprimé en raison d'anonymisation]

### **III. Les demandes du requérant**

Le requérant postule la mise à néant de la Décision, de constater qu'il n'a commis aucune infraction et de condamner, en outre, la FSMA à lui payer des dommages et intérêts.

### **IV. Sur la recevabilité de la demande en dommages et intérêts**

Ainsi que l'indique la FSMA, la demande de dommages et intérêts n'est pas recevable.

En effet, la cour, saisie d'un recours fondé sur l'article 121 de la loi du 2 août 2002, n'est pas compétente pour en connaître, en premier ressort.



## V. Sur la recevabilité des poursuites

Devant la commission des sanctions, le requérant a prétendu à la violation du principe *non bis in idem* et du principe de l'égalité des armes. Il ne l'invoque plus dans ses critiques formulées en droit devant la cour. Toutefois, dans l'exposé des faits de ses conclusions, il critique les écrits de la FSMA selon lesquels le rapport de l'auditeur peut être exclusivement à charge (point 5 des conclusions du requérant).

La cour constate cependant que la Décision rappelle, quant à elle et à bon escient que, si l'article 70 de la loi du 2 août 2002 dans sa version applicable au litige ne prévoit plus que l'auditeur doit instruire à charge et à décharge, ce fait « *ne signifie cependant pas que l'enquête devrait être dirigée uniquement à charge. Pour établir son rapport, les éléments éventuels à décharge doivent être pris en compte par l'auditeur qui doit exercer ses fonctions de manière objective et impartiale en ayant égard au respect des droits de la défense* » et la cour adhère à cette analyse.

Ensuite, la commission des sanctions a considéré, sans être utilement critiquée par le requérant, que « *tel est le cas en l'espèce, le requérant ayant été entendu, ayant pu faire part de ses observations écrites, ayant pu déposer des pièces complémentaires et ayant pu demander des devoirs d'enquête complémentaires* » et que si le requérant demande une enquête complémentaire « *qui envisage « l'hypothèse » de son innocence* », il ne précise pas sur quels éléments cette enquête devrait porter, si bien que ceci équivaut à demander un réexamen complet du dossier, ce qui dépasse le cadre d'une enquête complémentaire et n'apparaît pas justifié dans la mesure où la commission des sanctions n'aperçoit nullement quels éléments auraient été négligés par l'auditeur.



**VI. Sur la violation de l'article 25, §1er, alinéa 1er, 1°, a) de la loi du 2 août 2002**

En vertu de l'article 25, §1er, alinéa 1er, 1°, a) de la loi du 2 août 2002, « 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 ».

Les éléments constitutifs de ce manquement sont :

- 1) la personne concernée doit disposer d'une information privilégiée dont elle savait ou aurait dû savoir qu'elle avait un caractère privilégié. Une connaissance de l'information doit donc être établie de même qu'il faut démontrer que la personne savait ou devait savoir que cette information avait un caractère privilégié ;
- 2) cette personne doit avoir acquis ou cédé ou tenté d'acquérir ou de céder les instruments financiers sur lesquels porte l'information privilégiée.

La FSMA considère que M. [REDACTED] disposait d'une information privilégiée au moment des achats litigieux, qu'il l'a communiquée au requérant et que celui-ci a effectué les achats en sachant que cette information était privilégiée.

**VI.1. L'information privilégiée**

L'article 2, 14°, alinéa 1<sup>er</sup> définit l'information privilégiée comme étant :  
« toute information qui n'a pas été rendue publique, qui a un caractère précis et qui concerne, directement ou indirectement, un ou plusieurs émetteurs d'instruments financiers, ou un ou plusieurs instruments financiers, et qui, si elle était rendue publique,



*serait susceptible d'influencer de façon sensible le cours des instruments financiers concernés ou celui d'instruments financiers dérivés qui leur sont liés ».*

Selon cette définition une information peut être qualifiée de privilégiée si elle réunit les quatre caractéristiques suivantes :

- elle n'est pas publique ;

- elle a un caractère précis, sachant que selon l'alinéa 5 du même article, *l'information (...) est réputée "à caractère précis", d'une part « si elle fait mention d'un ensemble de circonstances qui existe ou dont on peut raisonnablement penser qu'il existera ou d'un événement qui s'est produit ou dont on peut raisonnablement penser qu'il se produira, et, d'autre part, « si elle est suffisamment précise pour que l'on puisse en tirer une conclusion quant à l'effet possible de cet ensemble de circonstances ou de cet événement sur le cours des instruments financiers concernés ou sur celui d'instruments financiers dérivés qui leur sont liés ».*

Une information est donc précise, d'une part, lorsqu'elle peut s'appuyer sur des éléments de preuve stables et objectifs (de simples rumeurs ou spéculations ne suffisent pas) et, d'autre part, lorsqu'elle permet de déduire que les circonstances ou l'évènement sur lequel elle porte peuvent avoir un effet sur le cours de bourse de l'instrument financier en cause.

Lorsqu'il s'agit d'un processus étalé dans le temps, tel qu'un processus de négociation, la Cour européenne de justice décide que *« s'agissant d'un processus étalé dans le temps visant à réaliser une certaine circonstance ou à provoquer un certain événement, peuvent constituer des informations à caractère précis au sens de ces dispositions non seulement cette circonstance ou cet événement, mais également les étapes intermédiaires de ce processus qui sont liées à la réalisation de ceux-ci »* et qu'il suffit *"que la perspective de réalisation de l'évènement en question soit réelle, sur la base d'une appréciation globale des éléments disponibles, pour que l'information puisse être considérée comme*



*suffisamment précise (...). Une haute probabilité - pourtant présente en l'espèce - n'est donc pas requise" ».*

- elle a un caractère sensible ou est considérée comme susceptible d'influencer de façon sensible le cours d'instruments financiers ou celui d'instruments financiers dérivés qui leur sont liés *«lorsqu'un investisseur raisonnable serait susceptible d'utiliser cette information en tant que faisant partie des fondements de ses décisions d'investissement (souligné par la cour) ;*

- elle concerne directement ou indirectement soit l'émetteur des instruments financiers concernés, soit les instruments financiers eux-mêmes.

En l'espèce, la commission des sanctions a décidé que l'information privilégiée – qui selon elle a été divulguée au requérant par M. [REDACTED] (voir infra) – est (i) la lettre d'intention signée le [REDACTED] par [REDACTED] (représentée par M. [REDACTED]), et [REDACTED] définissant les contours de l'opération envisagée, le calendrier des négociations et les obligations des parties dans ce cadre (voir l'exposé des faits pour la teneur de cette lettre d'intention) et (ii) la recommandation du management d'[REDACTED] au conseil d'administration de conclure cette opération avec [REDACTED]

Les motifs énoncés dans la Décision pour justifier le caractère privilégié de cette information au sens des dispositions légales précitées ne sont pas critiqués par le requérant et la cour y adhère.



VI.2. Le requérant disposait-il de cette information privilégiée avant les achats litigieux?

a) *Mode de preuve*

Le requérant invoque une inversion, par l'auditeur et la commission des sanctions, de la charge de la preuve qui au lieu de reposer sur la FSMA reposerait sur lui. Il critique en particulier l'admission de présomptions ou d'indices précis, graves et concordants qui mettrait en péril la présomption d'innocence dont il doit bénéficier et la charge de la preuve. Selon lui, la Décision ne pouvait admettre que « *dans de nombreux dossiers de délit d'initié, la preuve directe de la détention de l'information ne peut être rapportée. Il s'agit le plus souvent de l'hypothèse d'initiés dits « secondaires », auxquels il est reproché d'avoir obtenu une information privilégiée par le biais d'initiés dits « primaires ». Dans ces dossiers, à défaut de preuve tangible, la détention et l'utilisation de l'information privilégiée peuvent être établies par un faisceau d'indices desquels il résulte que seule cette détention peut expliquer les opérations auxquelles les personnes mises en cause ont procédé* ».

Lorsqu'un délit d'initié résulte de la divulgation d'une information privilégiée par un initié à un tiers et que cette divulgation ne résulte pas d'une preuve directe mais peut seulement être présumée, comme c'est très généralement le cas, il doit nécessairement être admis que l'autorité de marché en rapporte la preuve par un faisceau d'indices précis et concordants à la condition qu'il soit établi que **seule** la détention de l'information est susceptible d'expliquer les opérations critiquées.

Cette modalité probatoire doit être correctement appliquée. Il faut dès lors **qu'une certitude – non pas absolue mais raisonnable** - permette de considérer – compte tenu du bénéfice du doute dont le requérant doit bénéficier - que **seule la détention** de l'information privilégiée explique **les opérations litigieuses**. C'est pourquoi, comme on le verra, les conditions dans lesquelles les achats ont été réalisés et les motifs invoqués par le requérant pour les expliquer doivent retenir l'attention, non



pas pour faire peser sur le requérant la charge de la preuve et l'obliger à prouver son innocence, mais pour apprécier si la FSMA prouve que les opérations litigieuses ont pour seule explication la divulgation alléguée.<sup>2</sup>

b) *Preuve de la divulgation de l'information privilégiée par M. [REDACTED]*

Il doit être préalablement souligné que les éléments constitutifs de l'infraction n'exigent pas que soit prouvée la manière dont le requérant est entré en possession de l'information mais, uniquement, qu'il soit démontré qu'ayant eu la possibilité d'y avoir accès, seule la connaissance de cette information par le requérant explique les achats litigieux.

A ce propos, il ne fait pas de doute que la relation - à la fois amicale et d'affaires, entre M. [REDACTED] et le requérant, leurs intérêts communs dans des sociétés commerciales belges, leur expérience commune au sein de la société [REDACTED] permettent très raisonnablement de penser que c'est par le canal de M. [REDACTED] que le requérant a eu connaissance de l'information, même si selon la déclaration de M. [REDACTED] le requérant a pu en prendre connaissance auprès d'autres personnes qui étaient au fait des négociations avec [REDACTED] et connues du requérant. Il est par ailleurs certain que la conversation a roulé sur [REDACTED] puisque le requérant a déclaré à l'auditeur qu'au cours de la soirée du 19 novembre 2011, « j'ai trouvé quelqu'un d'enthousiaste et un leader, capable de conduire [REDACTED] vers la croissance » en admettant qu'il savait que M. [REDACTED] travaillait sur la recherche d'un partenaire et que M. [REDACTED] lui avait dit que c'était son projet chez [REDACTED]

<sup>2</sup>Le recours à cette méthode est également admis en France où elle a été utilisée par la COB et par la commission des sanctions de l'AMF et successivement validée par la Cour d'appel de Paris, par la Cour de cassation et par le Conseil d'Etat français.



Enfin, M. [REDACTED] qui était présent au dîner litigieux, fut plutôt évasif quand il fut entendu par l'auditeur de la FSMA : s'il put confirmer avoir participé « à cette période- là » à un dîner chez M. [REDACTED] en présence de M. [REDACTED] il « suppose » que l'épouse de son hôte était présente, il « ne pense pas » que d'autres personnes ont participé à ce dîner, il ne sait « absolument pas » si le requérant était déjà présent lorsqu'il est arrivé et s'il a quitté la soirée en même temps que lui, il se souvient qu'il a été question de la société [REDACTED] mais « il ne peut pas dire s'il a été question ce soir-là d'autres investissements conjoints des participants ». Par contraste, à la question « A-t-il été question d' [REDACTED] ? », il répond catégoriquement : « Si on parle avec [REDACTED], c'est plutôt de ses sentiments et de sa situation personnelle par rapport à sa fonction (interdépendance avec sa situation familiale) et pas de ce que fait ou de ce que va faire [REDACTED] M. [REDACTED] est une personne extrêmement prudente. Je n'ai jamais entendu [REDACTED] donner une information privilégiée sur [REDACTED] à qui que ce soit ». Ce contraste est troublant.

En tout état de cause, il est établi que le requérant a eu la possibilité d'avoir accès à l'information privilégiée et, comme on va le voir, seule la connaissance de l'information privilégiée est susceptible d'expliquer les achats en cause.

c) *Preuves de la connaissance de l'information privilégiée dans le chef du requérant*

Selon les résultats annuels d' [REDACTED] pour l'année [REDACTED] le secteur [REDACTED] se clôture par une perte opérationnelle, au contraire du secteur [REDACTED] dont l'activité est rentable. Par ailleurs, le développement de la [REDACTED] et celui de la [REDACTED] requièrent des fonds importants. [REDACTED] ne peut mener de front les deux secteurs. Consciente qu'elle doit rechercher et trouver un partenaire stratégique pour l'activité [REDACTED], [REDACTED] l'annonce au marché [REDACTED] et le tient informé de ses démarches dans les mois suivants. C'est cet investisseur et cette restructuration qu'attendra le marché et lorsqu'ils interviendront, le cours de l'action - qui a baissé tout au long de l'année 2011 (nonobstant deux contrats de [REDACTED]



dont il sera question dans la suite) - enregistre une hausse spectaculaire en [REDACTED] 2012.

Ainsi que le constate la Décision, les achats litigieux constituent un revirement par rapport au comportement d'investisseur du requérant. En effet, après avoir cédé progressivement au cours de l'année 2011 la totalité de ses actions [REDACTED] le requérant s'est soudainement remis à en acheter massivement en novembre 2011 et ce, alors que son comportement d'investisseur témoigne d'une méfiance générale vis-à-vis des marchés. A l'époque, il se tourne en effet vers des valeurs refuges comme l'or et acheté également un certificat *turbo short* tablant ainsi sur une baisse des cours. Le requérant a d'ailleurs déclaré qu'il traversait, à l'époque, une période de doute profond quant à la santé économique-financière de son couple, au point d'avoir investi dans de l'or et que M. [REDACTED] lui avait rendu confiance lorsqu'il l'a rencontré le week-end des 19 et 20 novembre 2011.

Aucune des explications avancées par le requérant pour expliquer ce revirement n'apparaît justifiée.

Il expose qu'il prenait en général ses décisions d'investissement après la lecture de la revue l'INVESTISSEUR et qu'au printemps 2011, il a commencé à délester son portefeuille de ses actions [REDACTED] parce que cette revue du [REDACTED] [REDACTED] mentionnait que la rentabilité financière [REDACTED] s'était détériorée. Il relate ensuite qu'en octobre 2011, la revue communique qu'[REDACTED] a vendu un [REDACTED] ce qui constituerait une première bonne nouvelle. Ensuite, le [REDACTED] la revue publie qu'[REDACTED] vient de décrocher un second contrat [REDACTED] ce qui constituerait la seconde bonne nouvelle, décisive pour le requérant. Lors de son audition du 27 juin 2013, il déclarait « *je rappelle que j'ai été trader au début de ma carrière et j'ai toujours investi dans les marchés financiers. Ma stratégie a varié avec le temps. De longue date, ma stratégie repose sur le suivi du bulletin d'information L'Investisseur. Je reçois des e-mails d'information ou d'alerte tous les jours et des bulletins hebdomadaires le mardi sur mon*



*adresse g-mail. Ma ligne de conduite est d'essayer d'effectuer mes opérations d'investissement le mardi dès réception de l'Investisseur en m'inspirant du portefeuille type de cette revue. L'Investisseur (L'Echo) c'est la colonne vertébrale de mon portefeuille mais je peux décider de surpondérer certains actifs ou d'investir dans des produits qui ne sont pas suivis par ce bulletin (des dérivés ou des sociétés coréennes) (...) ».*

Cependant les conseils et commentaires de la revue l'Investisseur n'expliquent pas les achats opérés par le requérant en novembre 2011. Certes le bulletin du [REDACTED] indiquait « *la rentabilité financière s'est détériorée* » (...) *Le groupe a néanmoins abaissé ses objectifs annuels et un break-even est désormais attendu car les investissements en nouveaux produits pour [REDACTED] [REDACTED] vont absorber l'ensemble du cash-flow. Le cours en bourse ne va se mettre à monter que si de nouveaux contrats [REDACTED] sont annoncés. [REDACTED] est donc seulement à conserver pour le long terme* ». Le requérant vend néanmoins.

De même, les opérations d'octobre et de novembre 2011 ne coïncident pas avec les conseils de l'Investisseur. En effet, alors que le bulletin du [REDACTED] mentionne la vente d'un [REDACTED] et recommande de conserver l'action dans l'attente des résultats annuels, et que le bulletin du [REDACTED] confirme la vente de ce [REDACTED] avec le conseil de « conserver », le requérant vend les [REDACTED]. Ensuite, alors que le [REDACTED] la Revue annonce le second contrat [REDACTED] avec le conseil « à conserver » mais non à acheter, le requérant commence à acheter le 21 novembre. Il poursuit les 22 et 23 novembre, alors que le conseil de l'Investisseur du 23 novembre est que l'action [REDACTED] est toujours « simplement à conserver pour l'instant ».

Donc nonobstant le conseil « à conserver », le requérant tantôt vend, tantôt achète et lorsqu'il achète, c'est massivement. Il est donc manifeste que les conseils de l'INVESTISSEUR n'ont pas guidé les achats massifs de novembre 2011.



Il est tout aussi manifeste que ces opérations n'étaient pas influencées par les contrats [REDACTED] susvisés. En effet, alors que le requérant affirme qu'il passe en principe les opérations le lendemain de la parution du bulletin de l'Investisseur, les achats litigieux ont été entamés plusieurs jours après la parution du bulletin de l'Investisseur annonçant la signature du second contrat [REDACTED].

Lors de son audition, le requérant a encore prétendu qu'« il voulait investir dans un homme, [REDACTED] » et avoir « senti que M. [REDACTED] allait être amené à prendre des responsabilités dans [REDACTED] sans pour autant que ce dernier lui dise quoi que ce soit ». Cependant, ce n'est qu'en [REDACTED] 2012 que cette nomination interviendra pour prendre effet au cours du mois de [REDACTED] suivant ; le requérant – qui se disait peu confiant dans les marchés et à qui l'Investisseur recommandait la prudence et en tous les cas pas l'achat – aurait pu attendre la nomination de M. [REDACTED] si elle avait été l'une de ses motivations. Par ailleurs, il n'est pas crédible que cette seule perspective ait pu motiver la reconstitution des portefeuilles à concurrence de 40% de leur consistance initiale.

De même, la circonstance invoquée par le requérant qu'il avait travaillé au sein d'[REDACTED] et connaissait bien cette société n'explique pas les achats en cause. Elle ne l'a en effet pas empêché de liquider la totalité de son portefeuille tout au long de l'année 2011, jusqu'en octobre de la même année.

Est également impuissant à justifier les achats, le fait invoqué par le requérant qu'il disposait de liquidités après sa décision prise en été 2011 de vendre les portefeuilles d'actions. En effet, le requérant avait déjà effectué d'autres placements importants et dans des valeurs plus sûres.

Il se confirme donc que la détention de l'information privilégiée est seule susceptible d'expliquer le revirement d'attitude du requérant et les achats litigieux.



La Décision n'est pas non plus critiquable en ce qu'elle constate que le comportement du requérant traduisait une précipitation inhabituelle et le recours à des modalités inhabituelles pour lui d'introduction des ordres. En effet, dès le lendemain du week-end au cours duquel il a rencontré M. [REDACTED], le requérant initie les opérations litigieuses, et surtout, alors qu'il place généralement un seul ordre par valeur à l'achat ou à la vente, il introduit successivement plusieurs ordres d'achats sur les actions [REDACTED] pendant trois journées consécutives. Certes, comme l'indique le requérant, la répartition d'un achat sur plusieurs jours ou à des moments différents de la journée permet de ne pas faire varier le cours de l'action comme le ferait un seul achat groupé trop important. Mais c'est précisément à cause de l'importance de ces achats que le requérant dût recourir à ce stratagème pour ne pas éveiller l'attention d'autres investisseurs et conserver un cours favorable.

Enfin, c'est à raison que la commission des sanctions a rappelé que l'obtention d'un avantage patrimonial n'est pas un élément constitutif de l'infraction visée à l'article 25, §1er, alinéa 1er, 1°, a) de la loi du 2 août 2002. En effet, le dispositif légal qui sanctionne les abus de marché vise à assurer la confiance des investisseurs dans les marchés ; c'est le fait d'acheter des titres en disposant d'une information dont les autres investisseurs ne disposent pas qui est sanctionné. Il est donc indifférent que le requérant n'ait pas cherché à se procurer la plus-value de toutes ses actions après la hausse du cours.

L'infraction est établie.

## VII. Sanction

L'article 36, §2 de la loi du 2 août 2002 dispose que *« sans préjudice des autres mesures prévues par la loi, lorsque, conformément aux articles 70 à 72, elle constate une infraction aux dispositions du présent chapitre ou de ses arrêtés d'exécution, la FSMA peut infliger au contrevenant une amende administrative qui ne peut être inférieure à 2.500 euros ni supérieure, pour le même fait ou pour le même ensemble de faits, à*



2.500.000 euros. Lorsque l'infraction a procuré un avantage patrimonial au contrevenant, ce maximum est porté au double du montant de cet avantage et, en cas de récidive, au triple de ce montant ».

Conformément à l'article 72, § 3, de la loi du 2 août 2002, le montant de l'amende doit être fixé en fonction de la gravité des manquements commis et en relation avec les avantages ou les profits éventuellement retirés de ces manquements. Plus généralement, il faut faire application du principe de proportionnalité et tenir compte, d'une part, de la gravité objective des faits et, d'autre part, de la responsabilité subjective de leur auteur.

La commission des sanctions a estimé que le requérant avait gravement porté atteinte au principe d'égalité entre les investisseurs, ce qui a nui à la transparence et au bon fonctionnement des marchés financiers. Elle a considéré que les infractions commises par le requérant sont particulièrement graves. Le requérant ayant en effet travaillé au sein d'■■■■■ étant très actif sur les marchés financiers, dont il connaît bien le fonctionnement, et dont il devait aussi respecter les règles. Elle a jugé qu'elle devait dès lors fixer une amende d'un montant équivalent à un multiple de l'avantage patrimonial retiré de l'infraction, lequel a été évalué par l'auditeur à 14.821 EUR, correspondant à l'excédent de prix que le requérant aurait dû payer s'il avait acheté les 10.488 actions ■■■■■ après la publication de l'information privilégiée qu'il s'était vu communiquer.

Ce montant n'est pas utilement critiqué par le requérant et sera donc confirmé par la cour.

La commission des sanctions a également décidé de la publication nominative de la Décision pendant un an. Si la publication pendant une période d'un an est justifiée, la cour estime qu'une publication *nominative* est excessive. En effet, il convient de relever l'absence d'antécédents dans le chef de requérant et la carrière professionnelle qu'il mène au sein de ■■■■■. Une publication nominative serait



susceptible de causer au requérant des inconvénients graves et disproportionnés par rapport à la gravité de son comportement alors qu'aucun élément précis ne laisse craindre un risque sérieux de récidive et que le profit illégitime qu'il a retiré des achats en cause trouve sa sanction dans l'amende précitée.

### VIII. Dispositif

La cour,

Statuant contradictoirement,

Vu la loi du 15 juin 1935 sur l'emploi des langues en matière judiciaire,

Dit la demande en dommages et intérêts du requérant irrecevable.

Pour le surplus, confirme la Décision entreprise sauf en tant qu'elle ordonne sa publication nominative.

Condamne le requérant aux dépens, liquidés dans le chef de la FSMA à l'indemnité de procédure de 2.200 euros et lui délaisse ses propres dépens.

\*\*\*\*\*



Ainsi jugé et prononcé à l'audience civile publique de la 18<sup>ème</sup> Chambre de la cour d'appel de Bruxelles, le 24 décembre 2015,

Où siégeaient et étaient présents :

- Mme. M. SALMON,

conseiller, président ff.,

- Mme. H. REGHIF,

conseiller,

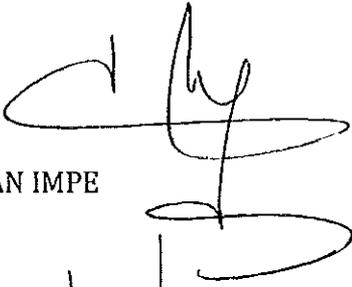
- M. Ph. SURY,

magistrat suppléant,

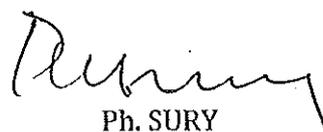
- Mme. D. VAN IMPE,

greffier.

D. VAN IMPE

  
  
H. REGHIF

Ph. SURY



M. SALMON

