

JS3

20 AVRIL 2017

REJET

M. GUÉRIN président,

RÉPUBLIQUE FRANÇAISE

---

AU NOM DU PEUPLE FRANÇAIS

---

LA COUR DE CASSATION, CHAMBRE CRIMINELLE, en son audience publique tenue au Palais de Justice à PARIS, a rendu l'arrêt suivant :

Statuant sur les pourvois formés par :

- M. Edgard B. Junior,
- M. Guillaume H. B., prévenus,
- M. Mohammed Karim L.,
- Mme Catherine F., épouse L.,
- M. Hervé B.,
- M. Robert C.,
- M. Marc C.,
- Mme Annie C.,
- M. Philippe C.,
- M. Michel C.,
- M. Michel D.,
- M. Jacques D.,
- M. Philippe F.,
- M. Jean-Philippe H.,
- Mme Kim T. M.,
- M. Yvon J.,

- Mme Armel L.,
- M. Paul L.,
- M. Hubert L.,
- Mme Ghislaine L.,
- Mme Laurence L.-P.,
- M. Jean-Pierre M.,
- Mme Valérie M.,
- M. Christophe M.,
- M. Patrick M.,
- Mme Anne M.,
- M. Dominique P.,
- M. Paul P.,
- Mme Françoise P.,
- M. Maurice P.,
- M. Philippe P.,
- M. Didier R.,
- Mme Jacqueline R.,
- M. Robert S.,
- M. Alain S.,
- Mme Jeanine S.,
- M. Jacques T.,
- M. Jean-Louis V.,
- M. Frédéric W.,
- La société R.-H.,
- M. Jean-Philippe H.,
- M. Max Raymond-H.,
- La société MRH Conseil,
- M. Marc V.,
- M. Jean-Philippe C.,
- M. Mohammed L.,
- Mme Catherine L.,
- L'Association APPAC,
- M. Jean Amice,
- La société Archenault,
- M. Richard A.,
- M. Charley A.,
- M. Paul A.,
- M. D. A.,
- Mme Monique A.,
- M. Pierre A.,
- M. Michel B.,
- M. Frédéric B.,
- Mme Evelyne C. B.,
- M. Jacques B.,
- M. Jacques B.,
- M. Frédéric B.,

- M. Jean B.,
- M. Claude B.,
- M. Henri B.,
- M. Franck B.,
- Mme Marie C. B.,
- M. Gabriel B.,
- Mme Sophie B.,
- M. Patrick B.,
- Mme Michèle B.,
- M. Bruno B.,
- M. Gaston B.,
- M. René B.,
- Mme Lucile Jeannin B.,
- Mme Violette B. D.,
- M. Paul B.,
- M. Roland B.,
- M. Roger B.,
- Mme Ginette B.,
- Mme Paule S. B.,
- Mme Françoise G. B.,
- M. Maurice B.,
- Mme Régine L. B.,
- M. Fernand C.,
- M. Jean-Claude C.,
- M. Martial C.,
- Mme Françoise C.,
- M. Alain C.,
- Mme Odette C. C.,
- M. René C.,
- Mme Mina C.,
- M. Roger C.,
- M. Joël C.,
- M. Patrice C.,
- M. Roger C.,
- M. André C.,
- M. Jean C.,
- M. Fabrice C.,
- M. Cyril C.,
- Mme Christine D. C.,
- M. Didier C.,
- Mme Anne Leriche C.,
- M. Roger C.,
- M. Jean-Jacques C.,
- Mme Frédérique C.,
- M. Didier D',
- Mme Elisabeth D',

- M. Jean-Marie D.,
- Mme Madeleine D. M.,
- M. André D.,
- M. Michel D.,
- M. Roger D.,
- M. Jean-Jacques D.,
- M. Jacques D.,
- M. Gilbert D.,
- Mme Sylviane D.,
- Mme Chantal D.,
- M. Louis D.,
- M. Robert D.,
- M. Michel E.,
- M. Patrick F.,
- M. Mickaël F.,
- M. Henri F.,
- M. Maurice F.,
- M. Jean-Pierre F.,
- Mme Françoise F.,
- M. Edmond F.,
- Mme Françoise L. F.,
- Mme Simone F.,
- M. D. F.,
- M. Didier G.,
- M. Patrick G.,
- M. Jacques G.,
- M. Yves G.,
- Mme Yvonne G.,
- M. Jean G.,
- Mme Anne G.,
- Mme Chantal G.,
- M. Jean-Luc G.,
- M. Michel G.,
- M. Francis G.,
- M. Antonio G.,
- M. José G.,
- M. Aldo G.,
- M. Christian G.,
- M. François G.,
- M. Roland G.,
- M. Gilbert G.,
- M. Robert H.,
- M. Gérard H.,
- M. Elie H.,
- M. Tony H.,
- M. Edgar H.,

- Mme Monique L. H.,
- Mme Yvonne H.,
- M. Loïc J.,
- M. Didier K.,
- M. Rabah K.,
- Mme Virginie K.,
- M. André L.,
- M. Jean-Luc L.,
- Mme Berthe L.,
- M. Claude L.,
- M. Guy L.,
- M. Jean L.,
- M. Eric L.,
- Mme Mauricette L.-J.,
- M. Marius L.,
- Mme Fanny M.,
- M. Pierre M.,
- M. André M.,
- Mme Mireille M.,
- M. D. M.,
- Mme Evelyne M.,
- M. Roland M.,
- Mme Monique M.,
- M. Christian M.,
- M. Philippe M.,
- M. Christian M.,
- M. René M.,
- Mme Colette M.,
- M. Serge M.,
- M. Alain M.,
- M. Patrick M.,
- Mme Florence M.,
- M. Maurice M.,
- Mme Marcelle N. C.
- M. Régis N.,
- M. Jacques N.,
- Mme Denise N.-H.,
- Mme Isabelle O.,
- M. Jacques P.,
- M. Jacques P.,
- Mme Joëlle P.,
- M. Philippe P.,
- M. Bernard P.,
- M. Alexandre P.,
- Mme Claudine P.,
- Mme Séverine P.,

- M. Gilbert P.,
- Mme Chantal P. de M.,
- M. Alain P.,
- M. Jacques P.,
- M. Hubert P.,
- M. Jean-Pierre P.,
- M. Guy P.,
- Mme Martine P.,
- M. Antonio P.,
- Mme Michèle P. A.,
- M. Pierre P.,
- Mme Raymonde P.,
- Mme Paulette P.,
- Mme Josette P.,
- Mme Jacqueline P.,
- M. Jacques R.,
- Mme Marcelle R. R.,
- M. Maurice R.,
- Mme Carine R.,
- M. Patrick R.,
- M. Michel R.,
- M. Albert R.,
- M. Joël S.,
- M. Jean-Pierre S.,
- Mme Marcelle S.,
- M. Gérard S.,
- Mme Joséphine S.,
- Mme Marguerite S.,
- Mme Françoise S.,
- M. Jean S.,
- M. Jean-Louis S.,
- M. Claude S.,
- M. Gilles S.,
- La société S.,
- Mme Françoise T.,
- Mme Henriette T.,
- M. Bruno T.,
- M. Jacques V.,
- M. Romain V.,
- M. Gérard V.,
- M. Lucien V.,
- M. Jacques V.,
- M. Maurice V.,
- Mme Françoise W.,
- M. Jean-Luc Z., parties civiles,

contre l'arrêt de la cour d'appel de PARIS, chambre 5-12, en date du 19 mai 2014, qui a condamné, pour délit d'initié, le premier à 5 000 000 euros d'amende dont 2 500 000 euros avec sursis, le deuxième à 850 000 euros d'amende dont 425 000 euros avec sursis, a relaxé MM. Guillaume H. B. et Jean-Marie M. du chef de diffusion d'informations fausses ou trompeuses, MM. M., Hubert D.-L., François B. et Philippe G. du chef de manipulation de cours et M. H. B. du chef de complicité de manipulation de cours, et a prononcé sur les intérêts civils ;

La COUR, statuant après débats en l'audience publique du 8 mars 2017 où étaient présents : M. Guérin, président, Mme de la Lance, conseiller rapporteur, MM. Soulard, Steinmann, Mme Chaubon, M. Germain, Mmes Planchon, Zerbib, M. Wyon, conseillers de la chambre, Mmes Chauchis, Pichon, conseillers référendaires ;

Avocat général : M. Bonnet ;

Greffier de chambre : Mme Hervé ;

Sur le rapport de Mme le conseiller DE LA LANCE, les observations de la société civile professionnelle PIWNICA et MOLINIÉ, de la société civile professionnelle BARADUC, DUHAMEL et RAMEIX, de Me LE PRADO et de la société civile professionnelle SEVAUX et MATHONNET, de la société civile professionnelle BORÉ et SALVE DE BRUNETON, de la société civile professionnelle SPINOSI et SUREAU, avocats en la Cour, et les conclusions de M. l'avocat général BONNET, Me MATHONNET et Me SPINOSI ayant la parole en dernier ;

Joignant les pourvois en raison de la connexité ;

I - Sur le pourvoi de M. H.-Brissonneau :

Attendu qu'il résulte des pièces produites par la SCP Piwnica & Molinie, avocat de M. H.-Brissonneau, que celui-ci se désiste du pourvoi formé par lui le 22 mai 2014 contre l'arrêt susvisé ;

Que le désistement est régulier en la forme ; qu'il n'y a pas lieu à statuer sur le pourvoi ;

II - Sur le pourvoi formé par M. Jean-Philippe C., partie civile :

Attendu qu'aucun moyen n'est produit ;

III - Sur les autres pourvois :

Sur la recevabilité des pourvois des parties civiles des 20 et 22 mai 2014, contestée dans le mémoire en défense déposé pour MM. B. et D.-L. :

Attendu qu'il résulte des pièces de procédure que se trouve annexée aux déclarations des pourvois contestés, signées par un avocat, la liste de l'ensemble des demandeurs avec leur identité ;

Qu'ainsi, ces pourvois, qui ont été régulièrement formés en application de l'article 576 du code de procédure pénale, sont recevables ;

Vu les mémoires produits, en demande et en défense ;

Attendu qu'il résulte de l'arrêt attaqué et des pièces de procédure que la compagnie générale des eaux, créée en 1984, est devenue la société Vivendi en 1998, que M. Hubert D.-L. a intégré la société en 1989, devenant responsable de la trésorerie du groupe, puis M. François B. en 1991 au poste d'auditeur interne et ensuite à un poste de gestion comptable et financière, M. Jean-Marie M. en 1994 en tant que directeur général jusqu'au 27 juin 1996, date à laquelle il devient président directeur général, et M. Guillaume H. B. en 1997 en tant que directeur financier ; qu'à partir de 1999, le groupe Vivendi, suite à différentes acquisitions, associations et fusions, présente deux grands pôles d'activités, un pôle médias et communications et un pôle environnement, et devient la société anonyme Vivendi Universal après la conclusion d'un traité de fusion le 20 juin 2000 entre les sociétés Vivendi, Canal Plus et Seagram, cette dernière appartenant à la famille B. ; que les titres de Vivendi Universal ont été admis aux négociations sur le marché du CAC 40, le 11 décembre 2000 ; que son premier conseil d'administration a nommé M. Edgar B. Jr. vice-président directeur général disposant des pouvoirs de mandataire social et a désigné les membres du comité exécutif, composé notamment de MM. M., B. Jr., L. et H. B. ; que M. D.-L. a eu les fonctions de responsable de la trésorerie du groupe au niveau mondial, la centralisation de la trésorerie ayant été décidée par le comité exécutif ; que M. B., opérateur de saisie, a eu les fonctions de trésorier adjoint auprès de M. H. B. ; que, dans le courant de l'année 2001, la société Vivendi Universal a eu un vaste programme d'acquisitions d'autres sociétés, payées comptant ou au moyen de prêts bancaires ou par la remise d'actions d'auto-contrôle ;

Attendu qu'à partir du mois de novembre 2001, M. H. B. a partagé avec M. M. ses inquiétudes concernant l'analyse faite par les agences de notation (Moody's et Standard & Poors) sur la situation financière du groupe et le risque encouru d'une dégradation de la notation de celui-ci ; que suite aux négociations engagées avec ces agences

sur une stratégie de désendettement permettant le maintien de la note BBB, M. H. leur envoyait le 13 décembre 2001 un courrier matérialisant l'engagement de Vivendi Universal de consacrer la plus grande part de la cession de son exposition dans B Sky B au désendettement du groupe, de céder au cours du premier trimestre 2002, si le cours devait s'établir au-dessus de 60 euros, au moins 35 millions de titres d'auto-contrôle et, à défaut, d'émettre une obligation d'une durée de trois ans remboursable en actions ; que ce projet, présenté comme "envisagé" était soumis au comité exécutif et au conseil d'administration les 13 et 14 décembre 2001 ; que des contacts avec les banques sont intervenus à la mi-décembre 2001 ; que, par un communiqué du 7 janvier 2002, Vivendi Universal a annoncé la cession de 55 millions d'actions d'auto-contrôle, dont le produit était affecté à la réduction de la dette du groupe, sous la forme d'une prise ferme, par laquelle deux établissements bancaires (Deutsche Bank et Goldman Sachs) se sont engagés à les vendre dans la fourchette convenue, entre 60 et 61 euros, se portant eux-mêmes acquéreurs si les conditions n'étaient pas remplies, supportant ainsi le risque du placement, mais en percevant une commission plus importante ; que, le 7 janvier au soir, un communiqué du groupe AOL Time Warner, ayant annoncé d'importantes dépréciations d'actifs, a entraîné la baisse des cours des titres du secteur media et communication ; que le placement des titres n'a alors pas bénéficié d'allocation suffisante et les établissements bancaires ont pris l'option de rester "collés" avec l'intégralité des titres et les ont écoulés quelques mois plus tard à un prix entre 40 et 45 euros, subissant une perte très élevée ;

Attendu que, le 3 juillet 2002, le directeur général de la Commission des opérations de bourse a décidé l'ouverture d'une enquête sur l'information financière délivrée par Vivendi Universal à compter du 1<sup>er</sup> décembre 2000, étendue, ensuite, au marché des titres Vivendi Universal (VU) et Vivendi environnement (VE) ;

Qu'il résulte de la décision de la commission des sanctions de l'autorité des marchés financiers du 3 novembre 2004 que le 12 septembre 2003, suite au dépôt du rapport d'enquête, le rapporteur désigné par la Commission des opérations de bourse a notifié des griefs à la société VU et à MM. M. et H. sur le fondement des articles 1, 2, 3 et 4 du règlement n° 98-07 de la Commission des opérations de bourse, relatifs à l'obligation d'information du public, et à MM. M. et H. B. sur le fondement des articles 1 et 2 du règlement n° 90-08 de la Commission des opérations de bourse, relatifs à la détention et à l'utilisation d'une information privilégiée, à raison de la cession de leurs actions VU les 21 et 27 décembre 2001, alors qu'ils pouvaient détenir certaines informations, inconnues du public, relatives, notamment, à l'absence de "cash flow" net positif de VU durant le second semestre 2001, au risque de perdre les disponibilités importantes constituées par la trésorerie de Cegetel, mise à disposition de VU aux termes d'une convention

de compte-courant dont l'échéance était fixée fin décembre 2001, à l'état des négociations et des engagements de désendettement par vente d'actifs pris auprès des agences de notation ; que la commission des sanctions a écarté l'existence de toute information de nature privilégiée, a mis M. H. B. hors de cause et a prononcé une sanction pécuniaire d'un million d'euros à l'encontre de M. M. et de la société VU pour diffusion d'informations trompeuses sur la consolidation de la société Telco, les dettes, les cash flow et les perspectives d'avenir du groupe ;

Attendu que, par ordonnance du juge d'instruction du 16 octobre 2009, M. M. a été renvoyé devant le tribunal correctionnel des chefs de diffusion d'informations fausses ou trompeuses sur les perspectives ou la situation de la société VU (- sur le niveau d'endettement du groupe dans un communiqué de presse du 19 décembre 2000 et une interview du 11 décembre 2000, la fusion avec la société Seagram devant rendre la société nette de dettes, dette qui s'élevait à 15 milliards d'euros - sur la situation financière au regard du free cash flow dans un communiqué de presse du 25 septembre 2001, avec l'annonce d'un free cash flow net positif des activités médias et communication alors qu'il était négatif de 23,1 millions d'euros, - au regard de la présentation des comptes de l'exercice clos le 31 décembre 2001 lors de l'assemblée générale du 24 avril 2002 - et sur l'annulation de 33 millions d'actions d'auto-contrôle annoncée dans un communiqué de presse du 25 septembre 2001 et qui n'a jamais été mise en œuvre), de manipulation de cours en faisant acquérir par la société Deutsche Equities, pour le compte de la société VU, 21,7 millions de titres VU dans des conditions ayant induit les investisseurs en erreur, pendant la période d'annonce des résultats du groupe, au cours des trente dernières minutes des séances de bourse et concourant à la formation du cours et ayant pour but de faire monter le cours, et d'abus de biens sociaux dans le cadre de la convention de fin de contrat du 1<sup>er</sup> juillet 2002 ;

Que M. H. B. a été renvoyé devant le tribunal correctionnel des chefs de diffusion d'informations fausses ou trompeuses sur les perspectives ou la situation de la société VU, de complicité de manipulation de cours commis notamment par M. M., et du délit d'initié, pour avoir le 21 décembre 2001 procédé à la réalisation de ses stock options par la levée de 149 335 options (15 239 au prix de 30,80 euros, le surplus au prix de 50,02 euros) en signant avec la société générale bank & trust un contrat de vente à terme de ces actions au prix de 59,24 euros avec échéance au 27 septembre 2002, lui assurant, quelque soit l'évolution du cours du titre, une plus-value de 1,39 millions d'euros, alors qu'il avait connaissance du fait, non communiqué au public, qu'une cession allait être opérée par Vivendi Universal dès le début de l'année 2002 de 55 millions de titres du bloc d'auto-contrôle détenu par la société, au prix de 60 euros, une telle information étant susceptible d'avoir une influence sur le cours du titre ;

Que M. B. Jr. a été renvoyé devant le tribunal correctionnel du chef du délit d'initié pour avoir, les 3 et 4 janvier 2002, procédé à la levée de ses stock options à hauteur de 570 000 actions en réalisant une très importante plus value de 12 840 380 USD alors qu'il avait connaissance du fait, non communiqué au public, qu'une cession allait être opérée par Vivendi Universal dès le début 2002 portant sur un volume minimum de 35 millions de titres du bloc d'auto-contrôle détenu par la société, au prix de 60 euros, une telle information étant susceptible d'avoir une influence sur le cours du titre ;

Que MM. D.-L., B. et G. ont été renvoyés devant le tribunal correctionnel du chef de manipulation de cours, délit identique à celui reproché à M. M. ; qu'ils ont été définitivement relaxés à ce titre par le tribunal ;

Attendu que, sur les appels des parties civiles des dispositions civiles à l'égard de l'ensemble des prévenus, de MM. H. B. et M. sur les dispositions pénales et civiles leur faisant grief et de M. B. Jr. sur les seules dispositions pénales, le ministère public n'ayant pas interjeté appel, la cour d'appel a :

- rejeté l'exception de nullité de l'ordonnance de renvoi soulevée par M. B. Jr.,
- infirmé le jugement et relaxé MM. H. B. et M. du chef du délit de diffusion d'informations fausses ou trompeuses retenu par le tribunal et M. M. du chef de l'abus de biens sociaux relatif aux frais de procédure judiciaire engagée à la suite de la demande de mise à exécution de la convention de fin de contrat,
- confirmé le jugement ayant déclaré coupables MM. H. et B. Jr. du délit d'initié et M. M. du chef de l'abus de biens sociaux portant sur les sommes et avantage prévus au titre du "termination agreement" (convention de fin de contrat),
- sur l'action civile, a confirmé le jugement en ce qu'il a déclaré irrecevables des constitutions de partie civile, débouté les autres parties civiles de leurs demandes fondées sur les délits d'initié, d'abus de biens sociaux et de manipulation de cours, et, infirmant le jugement, a débouté les parties civiles de leurs demandes fondées sur le délit d'informations fausses ou trompeuses,
- déclaré nulle la citation à civilement responsable délivrée à l'encontre de la société Vivendi Universal ;

En cet état ;

I - Sur les moyens de M. B. :

***Sur le premier moyen de cassation, proposé pour B. Jr., pris de la violation des articles 61-1 de la Constitution,***

**111-3 et 112-1 du code pénal, L. 465-1 du code monétaire et financier, 6 et 593 du code de procédure pénale, défaut de motifs, défaut de base légale ;**

**“en ce que l’arrêt attaqué a déclaré M. B. Jr. coupable de délit d’initié et l’a condamné à une amende de 5 000 000 d’euros assortie d’un sursis à hauteur de 2 500 000 euros ;**

**“alors que la déclaration d’inconstitutionnalité de l’article L. 465-1 du code monétaire et financier, dans sa rédaction issue de l’ordonnance du 14 décembre 2000, privera de base légale la condamnation prononcée par l’arrêt attaqué et entraînera l’annulation de ce dernier” ;**

Attendu que, par arrêt du 8 juillet 2015, la Cour de cassation a dit n’y avoir lieu de renvoyer les questions prioritaires de constitutionnalité relatives aux dispositions des articles L. 465-1 du code monétaire et financier, dans leur version applicable au 4 janvier 2002, L. 621-14 et L. 621-15 du même code, dans leur rédaction résultant de l’ordonnance n° 2000-1223 du 14 décembre 2000 et de la loi n° 2003-706 du 1<sup>er</sup> août 2003 ;

Que le moyen pris de l’inconstitutionnalité de ces textes est dès lors sans objet ;

**Sur le troisième moyen de cassation, proposé pour M. B. Jr., pris de la violation des articles 6 de la Convention européenne de droits de l’homme et 513 du code de procédure pénale, défaut de motifs, manque de base légale, violation des droits de la défense ;**

**“en ce qu’il résulte des mentions de l’arrêt attaqué que le prévenu ou son avocat n’ont pas eu la parole en dernier dans les débats sur la transmission de la question prioritaire de constitutionnalité portant sur la conformité à la Constitution de l’article L. 465-1 du code monétaire et financier ;**

**“alors que le prévenu ou son avocat doit avoir la parole en dernier sur tout incident qui n’est pas joint au fond ; que le dépôt d’un mémoire distinct sollicitant la transmission à la Cour de cassation d’une question prioritaire de constitutionnalité constitue un incident qui n’est pas joint au fond ; que la cour d’appel a donc méconnu les textes et principe précités et s’est prononcée au terme d’une procédure irrégulière” ;**

Attendu que le moyen ne critiquant pas une disposition de l'arrêt attaqué est irrecevable ;

**Sur le quatrième moyen de cassation, proposé pour M. B. Jr., pris de la violation des articles 6 de la Convention européenne des droits de l'homme, préliminaire, 175, 184, 385 et 593 du code de procédure pénale, défaut de motifs, manque de base légale, violation du principe de l'égalité des armes ;**

**“en ce que l'arrêt attaqué a rejeté l'exception de nullité de l'ordonnance de renvoi et a déclaré M. B. Jr. coupable de délit d'initié et l'a condamné à une amende de 5 000 000 d'euros assortie d'un sursis à hauteur de 2 500 000 euros ;**

**“aux motifs que l'article 175 du code de procédure pénale autorise les parties à adresser au magistrat instructeur, dans un délai de un mois ou trois mois, à compter de l'envoi de l'avis de fin d'information des observations écrites ; que ce même article prévoit pour les parties un délai supplémentaire de dix jours ou un mois, à l'issue du délai imparti au procureur de la République pour communiquer ses réquisitions écrites, pour adresser au magistrat instructeur des observations complémentaires au vu des réquisitions qui leur ont été communiquées ; que la jurisprudence a estimé que ce délai de dix jours ou un mois, dans le cas où le procureur de la République ne communique pas ses réquisitions dans le délai imparti (trois mois), commence à courir au jour où le procureur de la République communique ses réquisitions ; qu'en l'espèce, force est de constater que le prévenu a adressé ses observations au magistrat instructeur plus de trois mois après l'envoi de l'avis de fin d'information à savoir le 12 novembre 2008, soit dix mois après ledit envoi ; que, de même lesdites observations ont précédé de deux mois le réquisitoire définitif du procureur de la République intervenu le 16 janvier 2009 et ne peuvent, dès lors, entrer dans le champ d'application du délai supplémentaire de dix jours ou un mois, imparti au prévenu pour faire des observations sur le réquisitoire définitif qui leur a été communiqué ; que si, certes, dans la partie concernant M. B., et les autres prévenus d'ailleurs, l'ordonnance de renvoi ne fait aucune référence aux réquisitions de non-lieu du procureur de la République, il convient de souligner que le préambule de ladite ordonnance, page 5, vise très précisément le réquisitoire de non-lieu du procureur de la République, ainsi que notamment la note aux fins de non-lieu, déposée par les avocats de M. B. en ces termes :**

**- vu le réquisitoire de M. le procureur de la République, en date du 16 janvier 2009 tendant à un non-lieu ;**

**- vu la note aux fins de non-lieu, déposée par Mes Kiejman et Marembert, avocats du mis en examen M. B. Jr., en date du 12 novembre 2008 déposée en notre cabinet le 13 novembre 2008 ; que l'article 184 du code de procédure pénale dans sa rédaction issue de la loi du 5 mars 2007, n'a pas instauré de visa à peine de nullité, ni d'obligation de répondre ponctuellement à tous les arguments du mis en examen ; que la cour observe en l'espèce que l'ordonnance a exposé les faits et répondu aux articulations essentielles reprises dans les observations du prévenu, ayant ainsi relevé les arguments développés par M. B. Jr. notamment :**

**- qu'il n'était pas certain d'avoir participé au comité exécutif du 13 décembre ;**

**- que l'exercice de ses stocks options résultait d'un projet antérieur à la période litigieuse ;**

**- qu'il avait quitté le 6 décembre l'ensemble de ses responsabilités exécutives au sein de VU et que c'était pour cette raison qu'il avait souhaité vendre un nombre limité d'actions en exerçant ses options avant l'annonce des résultats pour 2001, ce qu'il envisageait dès le 15 novembre 2001 ;**

**que, s'agissant du caractère de l'information décrit comme vague et imprécis par M. B. Jr., le magistrat instructeur y a répondu abondamment dans les développements concernant M. H. B., poursuivi pour des faits identiques, qu'ainsi dans les pages consacrées à M. B. le magistrat instructeur écrit :**

**« Comme précédemment démontré s'agissant des opérations sur titres réalisées par M. H. B., cette information relative à la cession du bloc d'autocontrôle constituait une information précise et certaine... » ; que sera relevé que le magistrat instructeur, outre que dans son ordonnance il se réfère aux réquisitions de non-lieu du procureur de la République, avait souligné : « que la majorité des administrateurs ne se souvenaient d'aucune discussion sur la vente de l'auto-contrôle lors de la séance du conseil d'administration du 14 décembre 2001... que M. P., membre du comité exécutif de VU, a déclaré n'avoir aucun souvenir de l'exposé qui avait été fait sur le financement de l'opération "Tiers One" lors du comité du 13 décembre 2013 » ; qu'il ne peut être reproché à un magistrat instructeur qu'en dépit d'éléments à décharge, il ait opté pour le renvoi du prévenu devant le tribunal correctionnel ; qu'il apparaît dès lors que ladite ordonnance qui, au demeurant ne fait pas grief au prévenu, n'a pas violé les dispositions des articles 175 et 184 du code de procédure pénale ; qu'en conséquence ce moyen tiré de la nullité de l'ordonnance de renvoi sera rejeté, et le jugement déféré confirmé sur ce point ;**

**“et aux motifs supposés adoptés du premier juge que il convient de remarquer qu'en l'espèce le réquisitoire définitif et**

*l'ordonnance de renvoi reposent partiellement sur une motivation commune ; que le réquisitoire étant à décharge, il eût été difficile au juge d'instruction, dès lors qu'il estimait qu'il existait des charges suffisantes justifiant le renvoi du prévenu devant le tribunal correctionnel, de renchérir sur le réquisitoire pour rendre son ordonnance encore plus à décharge ; qu'il n'apparaît pas en conséquence, sous peine d'interdire au juge d'instruction de renvoyer devant le tribunal tout mis en examen à l'égard duquel le ministère public a requis un non-lieu, et donc de porter atteinte à son indépendance, que l'article 184 n'ait pas été respecté ;*

*“1°) alors que les parties demeurent recevables à présenter leurs observations sur les éléments à charge et à décharge après l'expiration du délai d'un ou trois mois prévu par le troisième alinéa de l'article 175 du code de procédure pénale ; qu'en écartant le moyen pris de l'irrégularité de l'ordonnance de renvoi en tant qu'elle a déclaré irrecevables les observations présentées pour le compte de M. B. Jr. par la considération que ces observations avaient été présentées après l'expiration du délai de trois mois précité, la cour d'appel a méconnu les textes précités ;*

*“2°) alors que les observations présentées après l'expiration du délai d'un ou trois mois prévu par le troisième alinéa de l'article 175 du code de procédure pénale demeurent recevables dès lors qu'elles ont été suivies de la communication des réquisitions du procureur de la République ; qu'en retenant le contraire, la cour d'appel a méconnu les textes précités ;*

*“3°) alors que la Cour de cassation est en mesure de constater, par la seule analyse des pièces du dossier, que le juge d'instruction a refusé de tenir compte des observations présentées par M. B. Jr. et, en tout état de cause, que l'ordonnance n'a pas répondu aux articulations essentielles de ces observations, liées notamment au caractère erroné de l'analyse au terme de laquelle la cession des actions d'autocontrôle aurait été une modalité de financement de l'acquisition de la société USA Network, et portée à ce titre à la connaissance des administrateurs, et à l'existence de circonstances excluant que l'intéressé ait pu agir sur le fondement de l'information prétendument privilégiée, de sorte qu'en regardant l'ordonnance de renvoi régulière, la cour d'appel a méconnu les textes précités ;*

*“4°) alors qu'il résulte des termes clairs et précis de l'ordonnance de renvoi que celle-ci ne comporte aucune prise en compte des observations, déclarées irrecevables, présentées pour le*

**compte de M. B. Jr. et ne contient aucune réponse aux articulations de ces observations, liées notamment au caractère erroné de l'analyse au terme de laquelle la cession des actions d'autocontrôle aurait été une modalité de financement de l'acquisition de la société USA Network et à l'existence de circonstances excluant que M. B. Jr. ait pu agir sur le fondement de l'information prétendument privilégiée ; qu'en retenant de cette ordonnance qu'elle répondait aux articulations essentielles des observations déposées pour le compte de M. B. Jr., la cour d'appel a tiré de cette décision des constatations directement contraires à son contenu et entaché sa décision d'une contradiction de motifs ;**

**“5°) alors qu'il appartient à la juridiction correctionnelle saisie par une ordonnance rendue sans que les parties aient pu présenter leurs observations dans les conditions prévues par l'article 175 du code de procédure pénale, ou non conforme aux dispositions de l'article 184 du même code, d'ordonner le renvoi de la procédure au ministère public pour lui permettre de saisir le juge d'instruction aux fins de régularisation ; qu'en se bornant à constater que l'ordonnance de renvoi ne faisait pas grief au prévenu là où il lui appartenait d'annuler le jugement de première instance en tant qu'il n'avait pas ordonné le renvoi de la procédure au ministère public et, après évocation, d'ordonner elle-même un tel renvoi, la cour d'appel a violé les articles 175 et 184 précités, ensemble l'article 385 du code de procédure pénale ;**

**“6°) alors que la motivation de l'ordonnance de renvoi doit comprendre, outre les réponses aux articulations essentielles des observations des parties et des réquisitions du ministère public, l'indication des éléments à décharge comme à charge ; qu'en retenant que la motivation de l'ordonnance de renvoi satisfaisait cette exigence dès lors qu'elle répondait aux observations de M. B. Jr. et qu'elle mentionnait que la majorité des administrateurs ne se souvenait pas si une discussion sur une cession d'actions d'autocontrôle avait eu lieu lors des séances du comité exécutif et du conseil d'administration des 13 et 14 décembre 2001 là où il résultait du dossier, comme le faisait valoir M. B. Jr. que les éléments à décharge portés à la connaissance du juge d'instruction ne se limitaient pas aux déclarations précitées des administrateurs et concernaient également, notamment, un courriel adressé le 17 décembre 2001 par M. M. aux administrateurs, dont les termes confirmaient que le financement de l'opération d'acquisition de la société USA Network était assuré par un échange d'actions, sans recours à une cession d'actions d'autocontrôle sur le marché, un courriel adressé par M. B. Jr. le 15 novembre 2001, dont les**

***termes confirmaient qu'il ne s'était pas déterminé au regard de l'information prétendument privilégiée et s'était limité à exécuter un plan arrêté et engagé avant même d'avoir pu être en possession de cette information et un rapport des services d'enquête de la Commission des opérations de bourses concluant à l'absence de caractère privilégié de l'information litigieuse, la cour d'appel a violé l'article 184 du code de procédure pénale" ;***

Attendu que, pour rejeter le moyen tiré de la nullité de l'ordonnance de renvoi, la cour d'appel constate que le prévenu a adressé ses observations au juge d'instruction plus de trois mois après l'envoi de l'avis de fin d'information mais deux mois avant le réquisitoire définitif du procureur de la République et que ces observations ne peuvent dès lors entrer dans le champ d'application du délai supplémentaire de dix jours ou un mois imparti pour permettre de faire des observations sur le réquisitoire ;

Que les juges retiennent ensuite que si les développements de l'ordonnance ne font pas référence aux réquisitions de non-lieu du procureur de la République, son préambule vise ce réquisitoire ainsi que la note aux fins de non-lieu déposée par M. B. Jr., que l'article 184 du code de procédure pénale n'a pas instauré de visa à peine de nullité ni d'obligation de répondre à tous les arguments du mis en examen, que l'ordonnance a exposé les faits et répondu aux articulations essentielles reprises dans les observations du prévenu ayant relevé les arguments de M. B. Jr. concernant son incertitude quant à sa participation au comité exécutif du 13 décembre, le fait que l'exercice de ses stocks options résultait d'un projet antérieur et qu'il avait quitté le 6 décembre l'ensemble de ses responsabilités au sein de VU entraînant son souhait d'exercer partie de ses options et ce, dès le 15 novembre 2001, qu'il a été répondu sur le caractère vague et imprécis de l'information par un renvoi aux développements concernant M. H. B., que le juge d'instruction a souligné que la majorité des administrateurs ne se souvenaient pas d'une discussion sur la vente de l'auto-contrôle lors du conseil d'administration du 14 décembre 2001, qu'il ne peut être reproché au juge d'instruction qu'en dépit d'éléments à décharge, il ait opté pour le renvoi du prévenu devant le tribunal correctionnel et qu'ainsi l'ordonnance, qui ne fait pas grief au prévenu, n'a pas violé les dispositions des articles 175 et 184 du code de procédure pénale ;

Attendu qu'en statuant ainsi, si c'est à tort que les observations de la personne mise en examen adressées au juge d'instruction ont été déclarées irrecevables, le dépassement du délai de trois mois ouvert aux parties par l'article 175, alinéa 3, du code de procédure pénale étant sans incidence sur la recevabilité de ces observations déposées avant les réquisitions du procureur de la République et l'ordonnance de clôture, l'alinéa 6 du texte précité prévoyant seulement que le juge d'instruction peut rendre l'ordonnance de règlement sans attendre ces observations, l'arrêt

n'encourt cependant pas la censure, dès lors qu'il résulte de ses énonciations que le juge d'instruction a répondu aux articulations essentielles des observations de M. B. Jr. et que l'ordonnance de renvoi devant le tribunal correctionnel, dont les juges d'appel ont, sans insuffisance ni contradiction, constaté qu'elle précisait les éléments à charge et ceux à décharge, satisfait aux exigences de l'article 184 du code de procédure pénale, la cour d'appel a justifié sa décision ;

D'où il suit que le moyen ne saurait être admis ;

***Sur le deuxième moyen de cassation, proposé pour M. B. Jr., pris de la violation des articles 6 et 8 de la Déclaration des droits de l'homme et du citoyen, 15 du Pacte relatif aux droits civils et politiques, 7 de la Convention européenne des droits de l'homme, 49 de la Charte des droits fondamentaux de l'Union européenne, 111-3 et 112-1 du code pénal, L. 465-1, L. 614-1 et L. 615-1 du code monétaire et financier, 6 et 593 du code de procédure pénale, défaut de motifs, défaut de base légale, violation des principes de prééminence du droit, de légalité, de nécessité des délits et des peines, d'égalité devant la loi pénale ;***

***“en ce que l'arrêt attaqué a déclaré M. B. Jr. coupable de délit d'initié et l'a condamné à une amende de 5 000 000 d'euros assortie d'un sursis à hauteur de 2 500 000 euros ;***

***“1°) alors que les principes de prééminence du droit, de légalité et de nécessité des délits et des peines s'opposent à ce qu'une personne soit pénalement condamnée sur le fondement d'une disposition contraire à la Constitution ; qu'il résulte des motifs de la décision du Conseil constitutionnel n° 2014-453 et 2015-462 QPC du 18 mars 2013 déclarant contraire à la Constitution l'article L. 465-1 du code monétaire et financier dans sa version résultant de la loi n° 2005-842 du 26 juillet 2005 l'inconstitutionnalité de ce même article dans sa rédaction applicable à la date des faits visés par la prévention, de sorte que la condamnation de M. B. Jr. méconnaît les articles 7 de la Convention européenne des droits de l'homme et 49 de la Charte des droits fondamentaux de l'Union européenne, ensemble les principes de prééminence du droit, de légalité et de nécessité des délits et des peines ;***

***“2°) alors que les principes de prééminence du droit, de légalité et de nécessité des délits et des peines imposent que l'abrogation d'une disposition répressive produise ses effets et fasse obstacle aux poursuites dès la publication de la loi ou de la décision qui en a arrêté le principe, peu important le report de la date à laquelle***

***cette loi ou cette décision prend elle-même ses effets ; que l'action publique étant éteinte à l'égard de M. B. Jr. par l'effet de l'abrogation de l'article L. 465-1 du code monétaire et financier décidée en son principe par le Conseil constitutionnel dans sa décision n° 2014-453 et 2015-462 QPC du 18 mars 2013, publiée au journal officiel du 20 mars suivant, l'arrêt encourt l'annulation au regard des textes et principes précités ;***

***“3°) alors que le principe d'égalité devant la loi pénale et l'interdiction de toute discrimination dans la mise en œuvre du principe de légalité des délits et des peines s'opposent à ce qu'une personne soit condamnée sur le fondement d'une loi rendue inapplicable, par une décision du Conseil constitutionnel, à des personnes placées dans une situation similaire ; que n'ayant pu être mis hors de cause par la Commission des opérations de bourse ou la commission des sanctions de l'Autorité des marchés financiers à la suite d'une décision de cette autorité de ne pas notifier de griefs aux auteurs d'opérations de marché se rapportant à l'information visée par la prévention, au regard d'un rapport d'enquête concluant à l'absence de caractère privilégié de cette information, M. B. Jr. se trouve dans une situation similaire à celle des personnes ayant bénéficié d'une mise hors de cause formelle par la commission des sanctions de l'Autorité des marchés financiers, et dont les poursuites devant la juridiction correctionnelle ne peuvent être continuées en application de la décision du Conseil constitutionnel n° 2014-453 et 2015-462 QPC du 18 mars 2015 déclarant contraire à la Constitution l'article L. 465-1 du code monétaire et financier dans sa rédaction résultant de la loi n° 2005-842 du 26 juillet 2005 ; que la continuation de la procédure à son encontre méconnaît ainsi les textes et principes précités” ;***

Attendu que par décision du 18 mars 2015, le Conseil constitutionnel a déclaré contraires à la Constitution :

- l'article L. 465-1 du code monétaire et financier dans sa rédaction résultant de la loi n° 2005-842 du 26 juillet 2005 alors qu'étaient applicables aux mêmes faits les dispositions de l'article L. 621-15 du même code dans sa rédaction résultant de la loi n° 2008-776 du 4 août 2008, en retenant que les sanctions encourues en application de ces deux textes n'étaient pas de nature différente en raison, notamment, de la très grande sévérité de la sanction financière prévue à l'article L. 621-15, d'un montant de 10 millions d'euros, la rendant de même nature que les peines de deux ans d'emprisonnement et d'amende de 1,5 million d'euros prévues à l'article L. 465-1 précité,
- la dernière phrase de l'article L. 466-1 du même code dans sa rédaction issue de la loi n° 2010-1249 du 22 octobre 2010,

- au c) et au d) du paragraphe II de l'article L. 621-15 du même code dans sa rédaction résultant de la loi n° 2008-776 du 4 août 2008, les mots "s'est livrée ou tenté de se livrer à une opération d'initié ou",
  - aux articles L. 621-15-1 et L. 621-16-1 du même code dans leur rédaction issue de la loi n° 2003-706 du 1<sup>er</sup> août 2003, les mots "L. 465-1 et",
  - l'article L. 621-16 du même code
- ;

Que l'abrogation des dispositions précitées de ces textes a été reportée au 1<sup>er</sup> septembre 2016 par le Conseil constitutionnel qui a également prohibé pendant la période transitoire les doubles poursuites et les doubles condamnations pour des mêmes faits sur le fondement de ces textes ;

Attendu que, par décision du 14 janvier 2016, le Conseil constitutionnel a déclaré conformes à la Constitution les mots "s'est livrée ou a tenté de se livrer à une opération d'initié ou" figurant au c) et au d) du paragraphe II de l'article L. 621-15 du code monétaire et financier dans sa rédaction résultant de la loi n° 2006-1770 du 30 décembre 2006, prévoyant une sanction financière de 1,5 million euros, alors qu'était applicable aux mêmes faits les dispositions de l'article L. 465-1 du même code dans sa rédaction résultant de la loi n° 2005-842 du 26 juillet 2005, prévoyant des peines de deux ans d'emprisonnement et d'1,5 million euros d'amende, en retenant que les sanctions encourues en application de ces deux textes étaient de nature différente ;

Attendu qu'il résulte de l'arrêt attaqué que ne se trouvent pas applicables à la date des faits de l'espèce, reprochés à MM. H. B. et B. Jr., en décembre 2001 et janvier 2002, les dispositions déclarées contraires à la Constitution par la décision du 18 mars 2015, mais celles de l'article L. 465-1 du code monétaire et financier dans sa rédaction issue de la loi n° 2001-1062 du 15 novembre 2001, modifié par l'ordonnance n° 2000-916 du 19 septembre 2000 convertissant en euros les sommes exprimées en francs, prévoyant des peines de deux ans d'emprisonnement et de 10 millions de francs, puis de 1,5 million d'euros, d'amende, et celles de l'article L. 621-15 du même code, dans sa rédaction issue de l'ordonnance n° 2000-1223 du 14 décembre 2000, modifié par l'ordonnance du 19 septembre 2000 précité, prévoyant une sanction pécuniaire de 10 millions de francs, puis de 1,5 millions d'euros ;

Attendu que le moyen qui revient à soutenir que les dispositions ayant fondé la déclaration de culpabilité sont contraires à la Constitution est inopérant ;

Qu'il s'ensuit que le moyen doit être écarté ;

**Sur le cinquième moyen de cassation, proposé pour M. B. Jr., pris de la violation des articles 14, § 7, du Pacte international relatif aux droits civils et politiques, 50 de la Charte des droits fondamentaux de l'Union européenne, 6 de la Convention européenne des droits de l'homme, 4 du septième protocole additionnel à cette Convention, L. 465-1, L. 621-14 et L. 621-15 du code monétaire et financier, 593 du code de procédure pénale, défaut de motifs, manque de base légale, violation du principe ne bis in idem ;**

**“en ce que l'arrêt attaqué a déclaré M. B. Jr. coupable de délit d'initié et l'a condamné à une amende de 5 000 000 d'euros assortie d'un sursis à hauteur de 2 500 000 euros ;**

**“aux motifs, sur les opérations reprochées à M. H. B., que le 7 janvier 2002 Vivendi Universal a annoncé par communiqué de presse la cession de 55 millions d'actions autocontrôle en ces termes : « Vivendi Universal (...) a mandaté Deutsche Bank et Goldman Sachs pour placer sur le marché 55 millions de ses actions d'autocontrôle. Le placement s'est effectué sous la forme d'un "book bulding accéléré" à une fourchette de prix de 60 à 61 euros ; ce prix est identique au prix de revient moyen des actions d'autocontrôle. Il est supérieur de 3 à 4 euros au prix de revient des 65 millions de titres achetés sur le marché en 2001 (dont 35 millions achetées après le 11 septembre à un prix de revient de 48 euros). Le produit de la vente sera pour l'essentiel affecté à la réduction de la dette du groupe Vivendi Universal. Bien que les niveaux de cours actuels ne représentent pas la pleine valeur du titre, cette opération a été décidée aux fins d'optimiser dès le 1<sup>er</sup> janvier la structure du bilan du Groupe, et de supprimer le risque d'"overhang" (anticipations de mises sur le marché d'un nombre important de titres) qui pouvait peser sur le titre du fait de l'existence d'un autocontrôle élevé » ; qu'il s'agissait d'une opération de cession sous la forme d'une prise ferme, les deux établissements bancaires s'engageant à vendre les 55 millions de titres dans la fourchette de prix entre 60 et 61 euros, fixée par référence à une résolution de l'assemblée générale de Vivendi Universal visant un cours plancher de 60 euros, et supportant donc le risque de placement, en contrepartie d'une commission plus importante ; que, le 7 janvier au soir, le placement des titres Vivendi Universal ne bénéficiait pas d'allocation suffisante, les deux établissements bancaires optaient pour rester « collés » avec l'intégralité des 55 millions de titres et les écoulaient sur le marché quelques mois plus tard à un prix sensiblement inférieur à 60 euros ; qu'ainsi la Deutsche Bank indiquait avoir subi une perte de 380 millions d'euros lors du placement des titres Vivendi Universal et le représentant de cette banque ainsi que celui de Goldman Sachs**

*expliquaient qu'il s'agissait pour eux de la plus grosse perte supportée par leur banque dans une opération de ce type ; que, le 21 décembre 2001, soit seulement seize jours avant la réalisation de la cession de titres d'autocontrôle aux établissements bancaires Deutsche Bank et Goldman Sachs, M. H. B. exerçait 15 239 options à 30,91 euros, 67 048 options à 50,02 euros et deux fois 33 524 options à 50,02 euros, soit un total de 149 335 actions, pour un prix estimé de 7,178 millions d'euros et le même jour, et il signait un contrat de vente à terme de ces actions, à échéance au 27 septembre 2002 avec la Société générale bank & trust (SGBT) à Luxembourg, au prix de 59,546 euros l'action, soit pour un montant de 8,892 millions d'euros, lui permettant de s'assurer une plus-value de 1,668 million d'euros quelle que soit l'évolution du cours de l'action Vivendi Universal ; que le projet de cession d'autocontrôle avait fait l'objet dès le mois de novembre 2001 de nombreux échanges internes au sein de Vivendi Universal, puis dès le 6 décembre 2001 avec les banques qui avaient été sollicitées par la société pour faire des propositions de montages relatifs à cette cession, et enfin avec les agences de notations afin de les rassurer sur la situation financière de Vivendi Universal à la suite des acquisitions USA Networks et Echostar ; que, sur les échanges internes à Vivendi Universal, dès novembre 2001, dans des courriels internes, avait été évoquée par MM. M., H. B. et G., l'opportunité de céder des titres d'autocontrôle, qu'ainsi le 26 novembre, M. G. indiquait à M. Guillaume H., concernant le projet USA Networks : « Concernant ce financement, nous avons deux types de sous-jacents pour le réaliser : soit des actions VE ou BSKYB, soit des actions Vivendi Universal. Dans ce dernier cas, en tant qu'insider [initié] sur la transaction Tier One, il est probablement difficile de réaliser toute transaction en sous-jacent VU avant d'avoir annoncé au marché les termes de la transaction (...) » ; que, le même M. G., dans un courriel du 7 décembre 2001, écrivait : "Nous détenons près de 107 millions d'actions d'autocontrôle, dont 21 millions adossées au SO [stock options] et 33 qu'il est prévu d'annuler. Il en reste donc encore plus de 50 millions à céder si nous le souhaitons ! Les vrais problèmes sont en fait : 1) que nous sommes sur un "pic" de valeur de VU et qu'il est donc très difficile de construire un book important dans ces circonstances et 2) que nous sommes un peu insider [initiés] sur l'action et qu'il sera donc en conséquence difficile de la faire bénir par un avocat... » ; que, le 7 décembre 2001, M. M. écrivait dans un courriel à M. H. B. qu'il y avait « urgence » à vendre un tel bloc ; que, dans la matinée du 7 décembre 2001, M. H. B. s'inquiétant de la baisse de l'action BSKYB, dans un courrier à M. M. écrivait : « Nous n'avons qu'une solution et pas deux : vendre de l'autocontrôle entre 35 et 50 M de titres. Annoncer Tier one cash financé et revenir sur Sky après (...) » ;*

*puis que, dans l'après-midi, il faisait le reproche au président de Vivendi Universal d'avoir averti les administrateurs du projet « Tier One » ce qui obligeait Vivendi Universal à retarder la cession du bloc d'autocontrôle : « il est vrai que plus on se rapproche de l'annonce de Tier One, et particulièrement après que tu aies prévenu tes administrateurs, plus il est délicat de faire un gros bought deal sur notre auto-contrôle (...) » ; que, dans sa réponse, M. M. indiquait : « sur les 35 M de titres Vivendi Universal sur lesquels 60 euros représentent une plus-value "de poche" de 400 à défaut de les vendre maintenant nous ne pourrions que les annuler et ils seront perdus à jamais » ; que, le 8 décembre, M. H. B. évoquait le projet de cession de 35 millions d'actions d'autocontrôle en ces termes : « Pour Tier 1, nous couvrons le paiement par 1,5 milliard de \$ sur B Sky B et pas plus que cela. Nous resterons avec 1 milliard de \$ 0,75 % de classe A (...), les 2,1 à 3 milliards du bloc Vivendi Universal et le reste 3,5 à 4 milliards de Sky restent non gagés (...). Je suggère de toute façon que nous fassions les 35 millions de Vivendi Universal juste après l'annonce, seule façon pour justifier de ne pas les annuler » ; que, le 13 décembre 2001 était soumise au comité exécutif de Vivendi Universal une documentation, en langue anglaise, d'une quarantaine de pages sur l'acquisition d'USA Networks, l'un des documents intitulés « Financing » (financement) mentionnait, selon sa traduction française : « il est envisagé de vendre un bloc de 35 millions d'actions d'autocontrôle de VU acquises après le 11 septembre à 47 euros (1,9 milliards de \$ à 60 euros par action) » ; que, le 14 décembre 2001, le conseil d'administration se voyait soumettre le même document « financing », concernant la même opération à la rédaction légèrement différente : « il pourrait être envisagé... » ; qu'au cours de ce conseil d'administration, auquel assistait M. H. B., sera évoquée la cession de l'autocontrôle par M. M. en ces termes : « Cette lettre (lettre du 13 décembre 2001 de M. H. B. à l'agence Standard & Poor's) est totalement cohérente avec ce qui avait été dit au conseil c'est-à-dire la priorité du désendettement, l'éventualité d'une cession d'un bloc de titres d'autocontrôle avec deux conditions : une condition de prix, 60 euros, et la condition d'un "bought deal" c'est-à-dire d'une prise ferme par les banques et enfin si cette possibilité n'est pas réalisable, la mise en place d'une alternative sous la forme d'une émission au mois de mars d'une obligation remboursable en actions. Cette lettre est totalement en ligne avec ce qui avait été évoqué au conseil d'administration du 14 décembre 2001 (...). Je ne peux que répéter que l'éventualité d'une cession de titres d'autocontrôle a bien été évoquée lors de ce conseil comme l'un des moyens de désendetter le groupe à l'horizon de la première partie de l'année 2002, sans pouvoir être plus précis sur ce point (...). Le souci de transparence vis-à-vis du conseil m'a amené à évoquer une*

*opération de cession de titres d'autocontrôle qui n'était à cette date qu'une éventualité et, d'autre part, pour les raisons précédemment évoquées, il n'y avait pas lieu à demander d'autorisation formelle du conseil d'administration pour réaliser cette vente. J'ajouterai enfin que dans mon souvenir, l'éventualité de cette cession n'a provoqué aucune réaction négative ou interrogative de la part d'aucun des administrateurs présents autour de la table » ; que cette dernière observation est à mettre en parallèle avec les déclarations de M. E., ancien PDG de la société AXA, président de la Financière Agache Private Equity, membre du conseil d'administration de Vivendi Universal, qui a indiqué « se souvenir que la phrase "il pourrait être envisagé la vente..." avait été présentée au conseil du 14 décembre et qu'elle n'avait rencontré qu'un silence approbateur des administrateurs, l'opération étant apparue normale. Aucun calendrier précis n'avait été donné » ; qu'à propos de la teneur des discussions intervenues au cours de ce conseil M. H. B. a déclaré au magistrat instructeur : « Je répète seulement qu'au conseil du 14 décembre, nous avons fait une présentation détaillée de la stratégie de désendettement et des discussions avec les agences de rating... les agences avait une vision positive de l'opération USA Networks, moins positive de l'opération Echostar, et que si nous faisons les deux, il convenait pour ne pas être en permanence à la limite de notre rating de procéder à un désendettement complémentaire de l'ordre de 2 milliards d'euros. L'existence de cette mission confiée à Standards & Poor's ainsi que ses conclusions ont été débattues, ont fait l'objet d'une information et d'un débat au conseil du 14 décembre (...) M. M. a très clairement indiqué que l'une des options de procéder de façon simple à ce désendettement était d'effectuer, dans le courant des trois premiers mois de l'année un "bought deal" sur les actions d'autocontrôle, il a cité le chiffre de 35 millions d'actions ou plus, et il a indiqué que les résolutions de l'assemblée générale et les préoccupations de dilution de l'actionnaire ne nous permettaient pas d'envisager de le faire à moins de 60 euros. Il a aussi expliqué que si l'opportunité ne se présentait pas dans le courant du premier trimestre, une autre option aurait été d'émettre une ORA 5 (...). Il y a eu un débat sur ce sujet et les membres du conseil ont été rassurés sur le fait que M. M. n'envisageait pas de vendre à n'importe quel prix, mais seulement à un cours supérieur au cours du jour du conseil et si les conditions de marchés étaient favorables » ; que M. G. dans un fax du 26 décembre 2001, adressé à M. H. B., et dont l'objet était « financement en cours » écrivait notamment : « 4) l'absence de liquidité des marchés actions ne nous laisse pas d'autre option que de différer début janvier au plus tôt, la cession de notre bloc de 2Md'E » ; que, dans une note datée du 28 décembre 2001 M. H. écrivait : « cession des titres d'autocontrôle : sur la stratégie,*

***il faut comme le propose M. M. ; - ne pas faire de monétisation en fin d'année, ces dispositifs comportent des rigidités. Ils ne sont utiles que pour convaincre le marché qu'on prendra le temps de vendre ce que tout le monde sait qu'on doit vendre. S'agissant des titres d'autocontrôle ils auraient l'effet d'alerter le marché et de créer un overhang à 60 euros ; - placer le maximum de titres, si possible 55 millions au moins 35 millions dans un "bought deal" au début de l'année ; - le faire le plus tôt possible, car je ne suis pas sûr que le marché ne "découvrira pas la barrière à 60 euros" » ; que, sur les engagements pris envers les agences de notation, courant novembre 2001, les agences de notation Moody's et Standard & Poor's avaient manifesté leur inquiétude sur la situation financière du groupe ; que M. H. B., pour éviter une dégradation de la notation de Vivendi Universal s'était, par courriers confidentiels en date du 13 décembre 2001, engagé auprès de celles-ci à céder des actifs en ces termes : « Vous m'avez interrogé sur les perspectives de deleveraging (désendettement) et le calendrier de cession d'actifs du groupe Vivendi Universal. Je vous confirme d'abord les propos que M. M. vous avait tenus à l'issue de la fusion concernant la cession de notre exposition dans B Sky B, dont nous souhaitons consacrer la plus grande part au désendettement du groupe, afin de permettre de revenir vers des ratios de crédit centraux pour une société bénéficiant d'un rating BBB. Comme nous l'avons indiqué, le groupe dispose par ailleurs d'une réserve de titres d'autocontrôle non gagés (...) de 48 à 50 millions de titres. Des dispositions d'ordre technique ne nous permettant pas de nous engager à vendre ces titres en dessous d'un cours de 60 euros, avant l'assemblée générale d'avril, nous sommes prêts à nous engager sur le calendrier suivant de mobilisation de ces actifs ; - si le cours devait s'établir au-dessus de 60 euros, dans des conditions permettant de faire un "bought deal" (hors période de black-out) au-dessus de ce seuil, nous céderions, entre janvier et mars, au moins 35 millions de titres ; - si ceci n'était pas possible, nous émettrions au mois de mars une mandatory convertible d'une durée d'environ 3 ans sur un sous-jacent d'au moins 35 millions d'actions. Nous vendrions le solde après l'assemblée générale d'avril, et en tout état de cause avant l'été » ; qu'en réponse, Standard & Poor's diffusait, le 17 décembre 2001, le communiqué suivant, relayé par l'agence Reuters : « l'endettement de Vivendi doit être réduit d'au moins 2 milliards d'euros pendant le premier trimestre 2002 par des cessions d'actifs et d'autres mesures tendant à la réduction de la dette, pour maintenir sa notation, VU doit donc réduire sa dette significativement et rapidement (...) de manière à atteindre un ratio dette nette sur Ebitda inférieur à 3 à la fin de l'année 2002 » ; que M. D., analyste financier chez Standard & Poor's en charge d'une mission d'évaluation sur l'impact financier des acquisitions USA Networks et Echostar***

déclarait lors de son audition par les enquêteurs de la COB ; qu'outre que ses interlocuteurs chez Vivendi Universal étaient MM. G. et H. que : « (...) Nous avons travaillé sur quatre scénarios distincts pour Vivendi Universal à l'époque. Un scénario intégrant uniquement l'acquisition d'Echostar. Un scénario intégrant uniquement l'acquisition d'USA Networks ; Un scénario intégrant ces deux acquisitions. Enfin, un scénario intégrant ces deux acquisitions et une cession d'actions d'autocontrôle pour environ au minimum 2 milliards d'euros avant la fin du premier trimestre 2002. Nous avons conclu que l'acquisition d'USA Networks en particulier était positive pour Vivendi Universal puisqu'elle lui donnait accès à de fortes positions industrielles aux USA et à une structure financière solide (Ebitda d'environ 600 millions d'euros et cash flow libre d'environ 350 millions d'euros). Néanmoins, l'impact financier était pénalisant pour le crédit de Vivendi Universal sauf à la condition que la société réalise effectivement au minimum 2 milliards d'euros de cession d'actifs avant la fin du premier trimestre 2002. En conséquence de quoi, nous avons indiqué au management de Vivendi Universal que les notes auraient été dégradées dans les trois premiers scénarios, mais maintenues dans le 4<sup>e</sup> scénario. A ce moment-là, le management de Vivendi Universal s'est engagé à réaliser cette cession d'autocontrôle dans les délais prévus (...) » ; que ce dernier a expliqué par ailleurs faisant référence au communiqué publié le 17 décembre 2001 par l'agence Standard & Poor's portant sur ces deux acquisitions : « cette information [sur la cession du bloc de titres] était couverte par une clause de confidentialité, nous ne pouvions pas en faire état de façon explicite, nous avons donc parlé de cessions d'actifs » ; que, sur les contacts avec les banques, la banque Goldman Sachs, qui avait été pressentie aux fins de procéder à la cession du bloc d'auto-contrôle a remis aux enquêteurs de la COB une note relatant la chronologie des contacts préalables : « décembre 2001 : - discussions générales entre l'équipe de Goldman Sachs et Vivendi Universal concernant les différents événements intervenus et les déclarations faites par Vivendi Universal qui ont conduit le marché à anticiper une cession d'actifs par Vivendi Universal (annonce d'un investissement et d'une alliance stratégique avec Echostar Communications Corporation, acquisition de USA Networks Inc., annonce faite par M. M. de son intention de réduire substantiellement le ratio endettement net Ebitda de Vivendi Universal). – Estimant qu'une possibilité de cession de bloc pourrait se présenter, Goldman Sachs décide de s'y préparer en interne et commence à réfléchir aux questions à traiter dans le cadre d'une telle cession ; 21 décembre 2001 : Goldman Sachs remet à M. H. B., un mémorandum intitulé "Monetisation of VU treasury shares and USAi warrants" qui expose des possibilités de financement : y figurent notamment, à titre indicatif et non contractuel, les modalités de cession d'un bloc de 35 millions d'actions

**auto-détenues par Vivendi Universal » ; que, dans ce mémorandum la banque proposait deux schémas alternatifs de financement : la cession d'un bloc d'autocontrôle de 35 millions d'actions au prix minimum de 60 euros avant la fin mars 2002, comme exigé par les agences de notation ou l'émission d'une obligation remboursable en actions (ORA) ; qu'il était déconseillé de vendre les actions à une date trop proche de la publication des résultats pour 2001, attendue le 9 mars 2002, ou de vendre après la publication du chiffre d'affaires du 1<sup>er</sup> trimestre, attendue mi-février ; qu'était encore précisé dans cette note : « Nous considérons donc qu'il existe une fenêtre commençant la semaine du 7 janvier jusqu'au tout début février. La prochaine fenêtre commencerait juste après la publication des résultats annuels le 9 mars 2002. 2 janvier 2002 : - M. G. (...) contacte M. A. et M. R. par téléphone et sollicite des avis et recommandations sur une cession éventuelle d'actions auto-détenues (...). Compte tenu de son expérience, Goldman Sachs estime que c'est le début d'un processus d'enchères. A la suite de cette conversation, Goldman Sachs commence à envisager en interne les modalités d'une cession de bloc en raisonnant sur l'hypothèse d'une transaction portant sur 35 millions d'actions auto-détenues par Vivendi Universal (...) ; 4 janvier 2002 : - Tard dans la soirée, M. G. contacte M. A. par téléphone et suggère (...) que Goldman Sachs fasse une proposition pour une cession de bloc portant sur un maximum de 47 millions de titres auto-détenus par Vivendi Universal ; 5 janvier 2002 : - L'équipe de Goldman Sachs poursuit l'examen des modalités éventuelles de cession de blocs de différentes tailles entre 35 et 47 millions d'actions ; - (...) M. G. : informe Goldman Sachs que Vivendi Universal ne peut accepter un prix de vente inférieur à E 60 par action (...). Il demande à Goldman Sachs si elle est prêt à faire une proposition pour la cession d'un bloc d'une taille pouvant aller jusqu'à 55 millions d'actions auto-détenues par Vivendi Universal ; - M. A. appelle alors M. H. pour lui exprimer sa crainte que le marché soit désagréablement surpris par une cession de bloc d'une taille aussi importante que 55 millions d'actions de Vivendi Universal ; - Goldman Sachs poursuit l'étude en interne des prix et conditions envisageables pour une telle transaction portant sur un maximum de 55 millions d'actions (...) ; - L'équipe de Goldman Sachs pense à ce stade que la cession du bloc pourrait être reportée après une prochaine assemblée générale, au cours de laquelle le prix minimum de E 60 par action serait probablement modifié ; 6 janvier 2002 (dimanche) : - M. G. informe M. A. (...) qu'une autre banque d'affaires s'est proposée pour la cession du bloc des 55 millions d'actions à E 60 par action (...) ; A environ 22:00 heures (heure de Paris), M. G. rappelle M. A. (...) pour l'informer que l'autre banque d'affaires (...) est la Deutsche Bank (...) ; les conditions définitives sont alors établies : - 55 millions**

*d'actions auto-détenues par Vivendi Universal, la Deutsche Bank garantissant la vente de 60 % du bloc, et Goldman 40 % - prix garanti : E 60 par action – prix proposé aux investisseurs : E60 – E61 par action – commission : E 0,50 par action (...); 7 janvier 2002 : - A environ 7:00 heures (heure de Paris), un contrat d'achat est signé par la Deutsche Bank, Goldman Sachs et Vivendi Universal au domicile de M. G. » ; que la Deutsche Bank Paris avait présenté à la COB la chronologie suivante : « Aux alentours de mi-décembre 2001, Vivendi Universal a approché Deutsche Bank et, semble-t-il d'autres établissements financiers pour évoquer la possibilité de monétiser une partie de son auto-contrôle (environ 7 % de son capital). Une opération avant Noël n'étant en toutes hypothèses par faisable, il a été décidé de reporter cette étude au début de l'année 2002. Le 1<sup>er</sup> janvier 2002, Vivendi Universal et Deutsche Bank ont discuté de la possibilité du placement d'un bloc sur le marché, où Deutsche Bank se porterait acquéreur pour son propre compte des titres non souscrits par les investisseurs. Le 6 janvier 2002 l'"Equity Commitments Committee" de Deutsche Bank s'est réuni pour étudier la transaction (...). Ce même jour, Deutsche Bank a approuvé aux côtés de Goldman Sachs l'offre de 55 millions d'actions" (...) » ; que la Société générale avait également été sollicitée par Vivendi Universal pour ses opérations de placement de l'autocontrôle, comme le démontrent les documents saisis au siège de cette banque et évoquant une possible vente du bloc d'autocontrôle détenu par Vivendi Universal à savoir :*

- une note internet du 6 décembre 2001 concernant un projet de cession de bloc d'actions « bloc trade Vivendi Universal » auquel cette banque projetait de participer pour 1 milliard d'euros (cession de 34 millions d'actions),*
- une note du 13 décembre 2001 intitulée « Schémas envisageables pour la mobilisation de l'auto-détention » actualisée le 17,*
- un mémo du 21 décembre 2001 ayant pour objet : VU – Modalités de mobilisation autocontrôle, mentionnant notamment : « Vente par VU d'environ 33 millions d'actions à 60 euros action, assortie d'une clause résolutoire. Période d'activation du 7 janvier au 31 janvier 2002. La vente aux banques est "confirmée" dès que le seuil est atteint sur une journée de bourse entre le 7 janvier 2002 et 31 janvier 2002 inclus... » ; qu'était précisé dans un courrier adressé le 24 septembre 2002 par la Société générale à la COB, que dès le début du mois de décembre 2001, la société Vivendi Universal avait pris contact avec cette banque aux fins de lui confier la cession d'un bloc d'actions d'autocontrôle à hauteur de 3 % du capital, bloc évalué à environ 2 milliards d'euros au prix du marché de l'époque qu'une première version de l'opération avait donné lieu à un premier dossier en date du 6 décembre 2001, puis l'opération avait été quelque peu modifiée, comme l'indiquaient les documents du 21 décembre ; que, le 4 janvier 2002, M. G. avait saisi*

***M. B. d'une demande formelle de réalisation de l'opération, à laquelle la banque n'avait pas donné suite compte tenu notamment du délai trop bref pour mettre en place un « book building » ; sur ce, que le délit d'initié intervient dans l'ordre lui-même et non dans la liquidation ; que l'exercice de ses stockoptions par le prévenu doit s'analyser en une vente d'actions, lesquelles ont été négociées sur un marché réglementé ; que, dès lors, ladite transaction entre dans les prévisions de l'article L. 465-1 du code monétaire et financier ; qu'il convient de souligner que le cours du titre Vivendi Universal avait atteint le prix de 60 euros (cours le plus haut de 61,05 euros) à trois reprises dans le courant du mois de novembre les 16, 19 et 20 et trois fois au début du mois de décembre (cours le plus haut de 61,90 euros) les 6, 7 et 10 décembre (avant que ne soit pris l'engagement par M. H. B. le 13 décembre auprès des agences de notation de vendre l'autocontrôle à raison de l'opération Networks annoncée le 17 décembre 2002 par Vivendi Universal) ; qu'après cette date, le cours de bourse redescendra en dessous de la barre des 60 euros pour atteindre à nouveau le cours de 60,30 euros à la clôture de la journée du 21 décembre, le cours se maintenant au-dessus de 60 euros jusqu'au 7 janvier à l'ouverture des marchés, étant rappelé que les 25, 26, 31 décembre et 1<sup>er</sup> janvier la bourse était fermée à raison des fêtes, période qui n'était pas propice pour réaliser « un bought deal » ; que le lundi 7 janvier 2002 à la clôture du marché le cours de bourse était de 59,20 euros, qu'il ne cessera de chuter les jours et les semaines et les mois suivants, passant sous la barre des 50 euros le 4 février 2002 et sous la barre des 40 euros le 5 avril 2002 ; qu'il résulte de l'ensemble des éléments ci-dessus développés que dès la fin du mois de novembre 2001, M. H. B. avait pris conscience d'un risque de « derating » (dégradation) de la note de Vivendi Universal par les agences de notation Standard & Poor's et Moody's eu égard à la situation d'endettement de la société et en avait informé M. M. par une note du 27 novembre 2001 dans laquelle il parlait de « la gravité du problème de rating » tout en précisant « nous sommes donc déjà à la limite (au-delà de la limite) du derating et devons dans le financement de nos acquisitions plutôt sur couvrir que jouer avec les chiffres », ce qui l'avait conduit le 13 décembre 2001 à s'engager par écrit auprès de ces deux agences en ces termes : « si le cours devait s'établir au-dessus de 60 euros, dans des conditions permettant de faire un bought au-dessus de ce seuil nous céderions entre janvier et mars au moins 33 millions de titres », engagement qui avait été exposé au conseil d'administration le lendemain dans les mêmes termes et dont l'exécution sera proposée auprès de trois banques dès le début du mois de décembre ; que, s'agissant de cet engagement M. H. B. avait dans un courrier adressé à M. M. pour lui souhaiter ses vœux écrit : « je t'avais dit que je te parlerai des***

**conséquences personnelles que je tire des séances pénibles et humiliantes que j'ai connues avec les agences de rating (...). J'ai pour la première fois senti passer le vent du boulet de ce qu'à titre personnel je ne veux pas supporter : une dégradation qui aurait entraîné une crise de trésorerie... dans le cas d'espèce et pour passer ce cap, j'ai dû prendre des engagements avec ton accord pour nous "deleverager" (désendetter) et réduire l'exposition du groupe aux aléas des marchés internationaux » ; que cet engagement avait, dès lors, amené les agences de notation à publier un communiqué le 17 décembre 2001 annonçant que « l'endettement de Vivendi Universal doit être réduit d'au moins 2 milliards d'euros pendant le premier trimestre 2002 par des cessions d'actifs et d'autres mesures tendant à la réduction de la dette pour maintenir sa cotation » ; que le même jour Vivendi Universal avait annoncé la prise de participation dans la société USA Networks ; qu'il convient de souligner que le 21 décembre 2001, jour où M. H. B. va exercer ses stock-options, d'une part la société Goldman Sachs remettait à ce dernier un mémorandum dans lequel la banque proposait deux schémas alternatifs de financement à savoir : « une cession de bloc d'autocontrôle de 35 millions d'actions au prix minimum de 60 euros avant la fin mars 2002, comme exigé par les agences de notation ou l'émission d'une obligation remboursable en actions (ORA). Il était déconseillé de vendre les actions à une date trop proche de la publication des résultats pour 2001, attendue le 9 mars 2002, et de vendre après la publication du chiffre d'affaires du 1<sup>er</sup> trimestre, attendue mi-février » et, d'autre part, la Société générale établissait une note évoquant l'achat par la banque de 33 millions d'actions VU pour 2 milliards d'euros au prix unitaire de 60 euros avec la mention « la période de notre engagement est du 7 janvier au 31 janvier 2002 » ; que devant le magistrat instructeur M. H. B. a déclaré « je suis parti le 28 décembre 2001 en laissant des instructions de préparer une opération éventuelle si le marché se portait bien pour le début de l'année », ce qui démontre à l'évidence que dans son esprit cette opération pouvait être imminente ; que si, certes, cette opération présentait un aléa à savoir l'établissement du cours du titre Vivendi Universal à 60 euros, il est constant qu'au plus tard à la date du 13 décembre 2002 l'opération de cession d'actions d'autocontrôle, si elle n'était pas définitivement arrêtée quant à la date de réalisation à raison de cet aléa, et au nombre d'actions à céder, elle était arrêtée dans son principe à savoir que devaient être cédés au moins 35 millions de titres au prix minimum de 60 euros avant la fin du premier trimestre et ce à compter du mois de janvier dès qu'une opportunité du marché le permettrait (cours de bourse à 60 euros) ; que dès lors cette information était suffisamment claire et précise ; que si, certes, le prévenu soutient qu'il est de notoriété chez les professionnels qu'une vente ferme d'un bloc d'autocontrôle (bought**

*deal) n'affecte pas ou de manière minime et éphémère le cours de la valeur du titre, les professionnels entendus au cours de la procédure n'ont pas eu la même analyse qu'ainsi :*

*- Mme Laurence D., travaillant au service « relations investisseurs » de Vivendi Universal, chargée d'expliquer la stratégie, les comptes et les performances opérationnelles des métiers du groupe Vivendi Universal aux investisseurs et aux analystes, a déclaré que lorsque Vivendi Universal avait informé le marché de la décision de céder un bloc de 55 millions de titres, son service avait senti le marché inquiet de cette vente, se demandant pourquoi le groupe avait besoin de ce cash ;*

*- M. A., responsable de la banque Goldman Sachs, adressait le 10 décembre 2001 un mail à M. G., s'inquiétant de l'impact très négatif et durable qu'une telle vente de bloc pouvait avoir sur le titre Vivendi Universal ; que , le même M. A. ainsi qu'il résulte du descriptif des opérations produit par Goldman Sachs à la COB avait appelé le 5 janvier 2002 M. H. B. pour lui exprimer sa crainte que le marché soit désagréablement surpris par une cession de bloc d'une taille aussi importante que 55 millions d'actions Vivendi Universal ;*

*- M. B. adressait le 4 février 2002 un mail à M. H. B. à propos d'une instruction de M. M. d'acheter jusqu'à 500 000 actions Vivendi Universal, avec pour objectif d'ajuster leur performance (de VU) avec celle du Stoxx Media, faisant état de ce que « la contre-performance d'aujourd'hui s'explique à nouveau par l'"overhang" consécutif à notre placement ainsi que par les craintes exprimées par le marché sur les pratiques comptables des grands groupes endettés » ;*

*- M. D. entendu par les enquêteurs sur l'incidence de l'information relative à la cession du bloc sur le cours du titre Vivendi Universal, si elle avait été rendue publique déclarait : « On aurait pu s'attendre à ce que cette cession provoque un abaissement important du cours de l'action, c'est ce qui s'est passé lors de l'annonce à compter du 7 janvier 2002 » ;*

*- M. B. devant le tribunal arbitral à la suite de la question « quels sont les éléments tels que vous les comprenez qui étaient véhiculés sur le marché et qui posaient des questions de crédibilité concernant M. M. », répondait : « Cela a réellement commencé avec la vente des actions de Vivendi Universal à je crois Goldman Sachs et Deutsche Bank au début de l'année après que M. M. ait déclaré que VU ne vendrait pas d'actions et donc Vivendi Universal a vendu 55 millions d'actions à Goldman Sachs et Deutsche Bank, ce qui a eu un effet terrible sur le marché. Et sincèrement la société ne s'est jamais remise de cette manœuvre » ;*

*que devant la cour il a expliqué que cette réponse était à mettre en perspective avec le fait qu'avait été annoncé par M. M. qu'en septembre 33 millions d'actions d'autocontrôle devaient être annulées au plus tard le 31 décembre, ce qui ne se réalisera pas, M. M. ayant donné la préférence à leur vente ; qu'il apparaît ainsi au vu de ces explications que l'information sur la vente d'un bloc de 55 millions d'actions était d'autant plus privilégiée qu'elle impliquait nécessairement la renonciation à l'annulation des 33 millions d'actions, renonciation qui n'avait pas été portée à la connaissance du public ; que devant les enquêteurs de la COB, M. H. B. avait admis à propos des opérations de cession de blocs d'actions dans le cadre de prises fermes, réalisées par Vivendi Universal que dans quatre cas sur cinq, celles-ci n'avaient eu qu'un impact très limité et éphémère sur le cours, ceci ne s'étant cependant pas vérifié dans le cas du placement de Vivendi Environnement, car dans ce cas le marché s'était mis à craindre que Vivendi Universal ne vende à jet continu ; qu'il convient en outre de souligner qu'à supposer exact, que dans la majorité des cas, une cession d'un bloc d'autocontrôle dans le cadre d'une prise ferme n'avait qu'un impact limité, M. H. B. ne pouvait méconnaître le fait qu'un élément extérieur pouvait venir influencer sur le marché entre le moment où l'opération de cession du bloc était décidé et celui où elle était réalisée sur le marché, lequel événement pourrait aggraver l'incidence de la cession dudit bloc ; que tel a été le cas en l'espèce, ladite cession ayant été concomitante à un « profit warning » de la société AOL annonçant 40 à 60 milliards d'euros de perte ; qu'ainsi pour éviter tout risque d'aléa supplémentaire susceptible d'influer sur le cours de bourse, il avait tout intérêt à vendre ses stock-options avant le déclenchement de l'opération ; qu'à ce titre M. H. B. a déclaré « le placement des titres n'a pu se faire (suite à un retournement du marché) et par la suite, la détention de ces titres par des vendeurs identifiés a accru la pression d'offre sur ces titres » ; qu'il est indéniable que cette information était confidentielle, M. D., qui avait été destinataire de cette information à raison du courrier du 13 décembre de M. H. B., faisant référence au communiqué publié le 17 décembre 2001 par l'agence Standard & Poor's a déclaré aux enquêteurs de la COB : « cette information [sur la cession du bloc de titres] était couverte par une clause de confidentialité, nous ne pouvions pas en faire état de façon explicite, nous avons donc parlé de cessions d'actifs » ; que le caractère privilégié et confidentiel de cette information résulte des propres déclarations de M. B. qui a expliqué que lorsqu'il avait appris le 7 janvier 2002 la vente du bloc de 55 millions d'actions il avait donné ordre de cesser immédiatement toute vente de ses propres options : « parce que je voulais éviter toute impression d'avoir fait quelque chose d'incorrect ou d'impropre (...). Je*

*savais que cela apparaîtrait bizarre d'avoir vendu des options un jour de bourse avant l'annonce de cette opération de cession de bloc » ; que les opérations litigieuses reprochées au prévenu, passées sur le marché le 21 décembre 2001 sont bien intervenues entre le moment où il a été en possession de l'information privilégiée, à savoir au plus tard le 13 décembre 2001 et le moment où elle a été rendue publique le 7 janvier 2002 ; qu'il n'est pas contestable qu'elle a été obtenue à raison de ses fonctions de directeur financier de la société Vivendi Universal ; qu'il convient de souligner que M. H. B. n'ignorait pas d'une part, que la cession de l'autocontrôle ne pouvait se déclencher que lorsque le cours de l'action Vivendi Universal atteindrait le prix de 60 euros et, d'autre part, que les analystes financiers avaient accueilli favorablement le communiqué du 17 décembre 2001 annonçant la prise de participation dans USA Networks, information de nature à influencer positivement sur le cours du titre ; que tel a été le cas en l'espèce, le cours du titre VU à l'ouverture du marché le 17 décembre 2001 étant à 54,35 et le cours de clôture à 57,35 euros (après le communiqué), cours qui ne cessera de monter à compter de cette date ; qu'il s'établira ainsi à 59 euros le 19 décembre, puis à 60,30 euros le 21 décembre (le cours le plus haut dans la journée de bourse s'étant établi à 60,45 euros) (jour où M. H. B. exercera ses stocks options), cours qui sera continuellement au-dessus de 60 euros jusqu'au 7 janvier 2002 ; que, dès lors, M. H. B., fort de ces informations, savait pertinemment à compter du 21 décembre que le déclenchement de l'opération serait imminent, si le cours se maintenait à 60 euros ; qu'il résulte en définitive, ainsi que les premiers juges l'ont pertinemment relevé que M. H. B., qui était le maître d'œuvre de cette opération, était parfaitement à même d'appréhender, à la date du 21 décembre 2001, en terme de nombre d'actions (même si le chiffre est passé de 35 à 55 millions, ces chiffres représentaient une part significative du capital de VU), de délai de réalisation et de prix de vente, les tenants et aboutissants de l'opération de cession d'un nombre important de titres d'autocontrôle de Vivendi Universal, opération confidentielle, jusqu'au jour de sa publication le 7 janvier 2002, et qui a été de nature à influencer sur le cours de l'action ; que, quelles que soient les considérations fiscales qui ont pu concourir à la décision de M. H. B. de lever ses options, celles-ci n'étaient pas à elles seules de nature à justifier un tel choix, ni de permettre à M. H. B. de s'affranchir de l'obligation d'abstention qui s'imposait à lui au vu des informations privilégiées qu'il détenait dans le cadre de ses fonctions de directeur financier et directeur général adjoint de la société émettrice et de les utiliser pour réaliser une opération de cession sur ses titres VU qui lui a permis de dégager un gain conséquent ; que dès lors le délit visé à la prévention est caractérisé en tous ses éléments à l'égard de M. H.*

**Brissonneau ; qu'en conséquence le jugement déféré sera confirmé de ce chef ;**

**“et aux motifs que M. B. Jr., selon procès-verbal du conseil d'administration de Vivendi Universal, en date du 11 décembre 2000, a été nommé en qualité de vice-président directeur général pour une durée de quatre ans, fonction dont il a démissionné le 6 décembre 2001 et dont il a été pris acte au cours du conseil d'administration du 14 décembre 2001 ; qu'il était également membre du conseil d'administration et vice-président du conseil d'administration, fonctions dont il a démissionné en novembre ou décembre 2003 ; que les actionnaires de la société Seagram s'étaient vus proposer en décembre 2000 à l'occasion de la fusion entre Vivendi Universal et Seagram, d'échanger immédiatement ou de manière différée leurs actions Seagram contre des actions Vivendi Universal ; que des obligations remboursables en actions avaient été émises en ce sens et, ainsi, lorsqu'un dirigeant ou un salarié exerçait ses stock-options afin de vendre les actions correspondantes, il devait adresser à Merrill Lynch sa demande de levée, puis Vivendi Universal livrait les actions après remboursement des obligations remboursables en actions ; que les actions étaient vendues sur le marché américain des ADS par Merrill Lynch qui en versait le montant à Vivendi Universal, laquelle versait au dirigeant ou au salarié la différence entre le prix de vente de l'action et le prix d'exercice de l'option ; que, le 3 janvier 2002, M. B. Jr. transmettait l'ordre d'exercer 1 456 000 stock-options et de vendre les actions correspondantes au cours minimum de 57 dollars (soit 63,40 euros) ; qu'à l'avant dernier paragraphe du document de passage d'ordre, il déclarait : « j'affirme ne pas exercer d'options pendant les périodes ou je pourrais posséder ou être susceptible de posséder des informations non accessibles au public susceptibles d'avoir un impact sur le cours de l'action, informations obtenues dans le cadre de mes activités professionnelles et en tout cas au moins trente jours avant et un jour après la tenue des CA approuvant des états financiers de Vivendi Universal » ; que M. B. Jr. exerçait ainsi :**

**- 96 000 stockoptions au prix de 35,90 dollars l'action, lesquelles lui avaient été consenties en mars 1992 et venant à échéance le 17 mars 2002 ;**

**- 160 000 stock-options consenties en mars 1993, au prix de 34,38 dollars et venant à échéance le 1<sup>er</sup> avril 2002 ;**

**-314 000 stock-options consenties en janvier 1993, au prix de 33,83 dollars et venant à échéance le 1<sup>er</sup> septembre 2003 ;**

**que, cependant, il ne parvenait à vendre que 570 000 actions le 4 janvier 2002 au prix de 56,86 dollars soit trois jours avant l'annonce de la cession du bloc d'autocontrôle et renonçait à exercer le solde le**

**4 janvier 2002 ; qu'il réalisait une plus-value totale de 12,84 millions de dollars, soit compte tenu du cours du dollar au 4 janvier 2002 la somme de 9 583 7776 euros ; qu'à ce titre il expliquait encore devant la cour « quand j'ai parlé à un collègue new-yorkais le 3 janvier 2002, M. Doug Morris, pour lui souhaiter la bonne année, il m'a indiqué que le cours de Vivendi Universal était très élevé, marchait très bien, ce commentaire qui était juste un commentaire libre de la part de Doug a déclenché en moi le souvenir que j'avais cette fenêtre du mois de janvier et j'ai pensé qu'à ce prix très élevé, ce serait le bon moment de mettre en route l'exercice de ces options. Donc j'ai appelé la personne qui s'occupait de cela pour moi à New York chez Vivendi Universal, M. Franck R. et je lui ai demandé d'organiser la vente des options 1992 1993 avec une limite, un prix plancher de 57 USD et comme je l'ai dit cela correspondait à 63,40 euros. Ceci était le prix le plus haut que le titre Vivendi avait atteint depuis de nombreux mois. Je m'attendais à ce que cela prenne un certain temps de revendre toutes ces options à un prix aussi élevé » ; que lors du comité exécutif du 13 décembre 2001, auquel M. B. Jr. a vraisemblablement assisté ses initiales figurant sur l'ordre du jour une documentation d'une quarantaine de pages en langue anglaise, sur l'acquisition d'USA Networks était remise aux participants, dont un document intitulé « financing » (financement) mentionnant selon une traduction française : « il est envisagé de vendre un bloc de 35 millions d'actions d'autocontrôle de VU acquises après le 11 septembre à 47 euros (1.9 milliard de dollars à 60 euros par action ) » ; que, lors du conseil d'administration de Vivendi Universal du 14 décembre 2001 auquel il avait pris part, son nom figurant sur le procès-verbal du conseil d'administration et auquel il a reconnu avoir participé, était également remise aux administrateurs une documentation sur l'opération USA Networks qui comportait le même document « financing » mais avec une mention légèrement différente de celle figurant sur la documentation présentée au comité exécutif de la veille : « il pourrait être envisagé de vendre... » ; que si, certes, une majorité d'administrateurs, plusieurs années après les faits, ne se souvient pas précisément des points abordés au cours du conseil d'administration du 14 décembre 2001 et plus particulièrement celui concernant la vente de l'autocontrôle, ce sujet a été incontestablement abordé au cours du conseil d'administration du 14 décembre 2001 qu'ainsi : - M. M. devant le magistrat instructeur, faisant état de la lettre du 13 décembre 2001 adressée par M. H. B. aux agences de notation (dont la teneur a été exposée ci-dessus) a déclaré : « cette lettre est totalement cohérente avec ce qui avait été dit au conseil, c'est-à-dire la priorité du désendettement, l'éventualité d'une cession d'un bloc de titres d'autocontrôle avec deux conditions : une condition de prix, 60 euros et la condition d'un "bough deal" c'est-à-dire d'une prise ferme par les banques et enfin si cette**

*possibilité n'était pas réalisable la mise en place d'une alternative sous la forme d'une émission au mois de mars d'une obligation remboursable en actions. Cette lettre est totalement en ligne avec ce qui avait été évoqué au conseil d'administration du 14 décembre 2001 (...). Je ne peux que répéter que l'éventualité d'une cession de titres d'autocontrôle a bien été évoquée lors de ce conseil comme l'un des moyens de désendetter le groupe à horizon de la première partie de l'année 2002, sans pouvoir être plus précis sur ce point (...). Le souci de transparence vis-à-vis du conseil m'a amené à évoquer une opération de cession de titres d'autocontrôle qui n'était à cette date qu'une éventualité et, d'autre part, pour les raisons précédemment évoquées, il n'y avait pas lieu à demander d'autorisation formelle du conseil d'administration pour réaliser cette vente. J'ajouterai enfin que dans mon souvenir, l'éventualité de cette cession n'a provoqué aucune réaction négative ou interrogative de la part d'aucun des administrateurs présents autour de la table » ; que cette dernière observation est à mettre en parallèle avec les déclarations de M. E., ancien PDG de la société AXA, président de la Financière Agache Private Equity, membre du conseil d'administration de Vivendi Universal, qui a indiqué « se souvenir que la phrase "il pourrait être envisagé la vente.." avait été présentée au conseil du 14 décembre et qu'elle n'avait rencontré qu'un silence approbateur des administrateurs, l'opération étant apparue normale. Aucun calendrier précis n'avait été donné » ; -que M. H. B. devant le magistrat instructeur déclarait : « M. B. répète qu'il n'était pas au courant, mais de quoi ? de la possibilité d'une cession au cours du premier trimestre 2002, il était au courant et en détail puisque cela avait été débattu au cours du conseil du 14 décembre 2001. De la décision définitive de procéder à cette opération et de la négociation des conditions, je n'ai aucune information qui me permette de penser qu'il a été au courant. (...) Avant le 14 décembre 2001 je ne me souviens pas de ce qu'ont pu être mes échanges avec M. B. Jr. sur ce point. Je répète seulement qu'au conseil du 14 décembre, nous avons fait une présentation détaillée de la stratégie de désendettement et des discussions avec les agences de rating. Les agences avaient une vision positive de l'opération USA Networks, moins positive de l'opération Echostar, et que si nous faisons les deux, il convenait pour ne pas être en permanence à la limite de notre rating de procéder à un désendettement complémentaire de l'ordre de 2 milliards d'euros. L'existence de cette mission confiée à Standard & Poor's ainsi que ses conclusions ont été débattues, ont fait l'objet d'une information et d'un débat au conseil du 14 décembre (...) M. M. a très clairement indiqué que l'une des options de procéder de façon simple à ce désendettement était d'effectuer, dans le courant des premiers mois de l'année, un "bought deal" sur les actions d'autocontrôle il a cité le*

*chiffre de 35 millions d'actions ou plus, et il a indiqué que les résolutions de l'assemblée générale et les préoccupations de dilution de l'actionnaire ne nous permettaient pas d'envisager de le faire à moins de 60 euros. Il a aussi expliqué que si l'opportunité ne se présentait pas dans le courant du premier trimestre, une autre option aurait été d'émettre une ORA 5 (...). Il y a eu un débat sur ce sujet et les membres du conseil ont été rassurés sur le fait que M. M. n'envisageait pas de vendre à n'importe quel prix, mais seulement à un cours supérieur au cours du jour du conseil et si les conditions de marché étaient favorables » ; et précisait encore : « M. B. Jr. était dans le bureau voisin du mien à New York. Nous nous entendions très bien et j'appréciais beaucoup les réflexions et orientations qu'il me donnait. Je faisais donc attention à l'informer le plus possible des sujets financiers importants. Il n'était évidemment pas de son niveau de descendre dans le détail des contacts avec telle ou telle banque » ; que si, certes, le procès-verbal du conseil d'administration ne fait pas explicitement état de la vente de l'autocontrôle, y est indiqué : « M. M. répond aux questions des administrateurs portant sur la structure, l'impact financier de l'opération, l'organisation future et le rôle des différents dirigeants, l'endettement de Vivendi Universal, l'intérêt stratégique à long terme de cette construction. Le conseil approuve à l'unanimité l'opération et donne tous pouvoirs à M. M., avec faculté de les subdéléguer, afin de finaliser et signer tout accord définitif relatif à cette opération, sur la base de la présentation au conseil » ; qu'il convient de souligner que le transparent intitulé « financing » distribué aux membres du comité de direction le 13 décembre et aux membres du conseil d'administration le 14 décembre, outre qu'il faisait état de la possibilité de la vente d'un bloc de 35 millions d'actions de trésorerie, précisait également le mode de financement pour l'acquisition de USA Networks et Echostar, ce qui l'évidence démontre qu'il existait un lien entre ces acquisitions et la nécessité de vendre l'autocontrôle, ainsi que les agences de notation l'avaient exigé ; qu'à ce titre, sera rappelé la déclaration de M. D., analyste financier de Standard & Poor's : « Nous avons travaillé sur quatre scénarios distincts pour Vivendi Universal à l'époque. Un scénario intégrant uniquement l'acquisition d'ECHOSTAR. Un scénario intégrant uniquement l'acquisition d'USA Networks. Un scénario intégrant ces deux acquisitions. Enfin, un scénario intégrant ces deux acquisitions et une cession d'actions d'autocontrôle pour environ au minimum 2 milliards d'euros avant la fin du premier trimestre 2002. Nous avons conclu que l'acquisition d'USA Networks en particulier était positive pour Vivendi Universal puisqu'elle lui donnait accès à de fortes positions industrielles aux USA et à une structure financière solide (Ebitda d'environ 600 millions d'euros et cash flow libre d'environ 350 millions d'euros). Néanmoins, l'impact*

**financier était pénalisant pour le crédit de Vivendi Universal sauf à la condition que la société réalise effectivement au minimum 2 milliards d'euros de cession d'actifs avant la fin du premier trimestre 2002. En conséquence de quoi, nous avons indiqué au management de Vivendi Universal que les notes auraient été dégradées dans les 3 premiers scénarios, mais maintenues dans le 4<sup>ème</sup> scénario. A ce moment-là, le management de Vivendi Universal s'est engagé à réaliser cette cession d'autocontrôle dans les délais prévus (...) » ; ainsi que la déclaration de M. L. directeur général de Vivendi Universal qui indiquait au magistrat instructeur : « je confirme que l'opération de cession de blocs évoquée les 13 et 14 décembre 2001 ne concernait pas directement le financement de l'opération USA Networks, mais s'inscrivait dans l'absolue nécessité de réduire l'endettement du groupe dès 2002. C'était en quelque sorte l'étape suivante après l'acquisition de USA Networks... pour amorcer une politique de désendettement pour le groupe, même s'il ne s'agissait pas d'autorisation formelle parfaite, c'était une absolue nécessité au lendemain d'une acquisition fondamentale aux USA » ; que, le 17 décembre 2001, l'agence de notation Standard & Poor's diffusait le communiqué suivant, relayé par l'agence Reuters : « L'endettement de Vivendi doit être réduit d'au moins 2 milliards d'euros pendant le premier trimestre 2002 par des cessions d'actifs et d'autres mesures tendant à la réduction de la dette pour maintenir sa cotation. VU va donc réduire sa dette significativement et rapidement... » ; sur ce, que l'exercice de ses stock-options par le prévenu doit s'analyser en une vente d'actions, lesquelles ont été négociées sur un marché réglementé ; que, dès lors, ladite transaction entre dans les prévisions de l'article L. 465-1 du code monétaire et financier ; qu'il convient de souligner que le cours du titre Vivendi Universal avait atteint le prix de 60 euros (cours le plus haut de 61,05 euros) à trois reprises dans le courant du mois de novembre les 16, 19 et 20 et à trois reprises au début du mois de décembre (cours le plus haut de 61,90 euros) les 6, 7 et 10 décembre (soit avant la réunion du conseil d'administration du 14 décembre) ; qu'après cette date (10 décembre) le cours de bourse redescendra en dessous de la barre des 60 euros pour atteindre à nouveau le cours de 60,30 euros à la clôture de la journée du 21 décembre, le cours se maintenant au-dessus de 60 euros jusqu'au 7 janvier à l'ouverture des marchés, étant rappelé que les 25, 26, 31 décembre et 1<sup>er</sup> janvier la bourse était fermée à raison des fêtes, période non propice pour réaliser un « bought deal » ; que, le lundi 7 janvier 2002, à la clôture le cours de bourse était de 59,20 euros, qu'il ne cessera de chuter les jours, et les semaines et les mois suivants, passant sous la barre des 50 euros le 4 février 2002 et sous la barre des 40 euros le 5 avril 2002 ; que si, certes M. B. avait fixé un cours plancher élevé à 57 dollars (soit près de 64 euros) il convient de**

**souligner que ce dernier ne pouvait ignorer que les analystes financiers avaient accueilli favorablement le communiqué du 17 décembre 2001 annonçant l'acquisition USA Networks, information de nature à influencer positivement sur le cours ; ce qui fut le cas en l'espèce, le cours d'ouverture du titre VU le 17 décembre au matin s'établissant à 54,35 euros et le cours de fermeture à 57,35 euros, cours qui ne cessera de monter les jours suivants jusqu'à l'ouverture des marchés le 7 janvier étant précisé que le cours de clôture du titre VU le 3 janvier était de 64,10 euros le cours le plus haut ayant été de 64,40 euros ; qu'il résulte de l'ensemble des éléments ci-dessus développés, que si certes, la possibilité de la vente de titres d'autocontrôle de Vivendi Universal sur le marché ne faisait pas partie de la contrepartie payée par Vivendi Universal pour acquérir USA Networks, elle faisait partie de l'engagement pris par les dirigeants de Vivendi Universal auprès des agences de notation, qui avaient estimé que la cession d'un bloc d'actions important d'autocontrôle dans le premier trimestre 2002, combinée aux acquisitions était la conditions nécessaire pour qu'elles ne dégradent pas la note de Vivendi Universal ; que M. B. Jr., même s'il avait abandonné ses responsabilités exécutives au sein de Vivendi Universal à compter du 6 décembre 2001, était un administrateur particulièrement au fait de la situation et des perspectives du groupe, et un homme d'affaires avisé et l'un des plus gros actionnaires de la société Vivendi Universal ; qu'à supposer, ce qui paraît peu crédible qu'il ait fait l'impasse sur la lecture des documents qui lui avaient été remis, les 13 et 14 décembre, il ne peut valablement soutenir ne pas avoir entendu ou compris, lors du conseil d'administration les explications données tant par M. H. B. que par M. M. relatives à l'impérieuse nécessité, à raison des nouvelles acquisitions, de désendetter le groupe, lequel désendettement devait s'effectuer en priorité par la cession d'un bloc d'autocontrôle d'au moins 35 millions d'actions dans le courant du premier trimestre si les conditions du marché étaient favorables à savoir que le cours de bourse atteigne le prix plancher de 60 euros, tel qu'il avait été fixé lors de l'assemblée générale des actionnaires d'avril 2001, rappelé au cours du conseil d'administration et matérialisé dans les documents qui lui avaient été remis, impérieuse nécessité qui avait été rappelée dans le communiqué de « Standard & Poor's » le 17 décembre 2001 ; qu'il apparaît dès lors que ce dernier disposait à compter du 17 décembre 2001 au plus tard, d'une information claire et précise sur le volume du bloc à céder (35 millions au moins) sur les conditions de déclenchement de cette opération avec un cours de bourse à 60 euros ; que, dès lors, M. B., en apprenant le 3 janvier 2002 ainsi qu'il le prétend, que le cours de l'action Vivendi Universal avait atteint depuis plusieurs jours le prix de 60 euros, ne pouvait qu'en déduire que l'annonce de la cession du bloc**

*d'autocontrôle était imminente, les fêtes de fin d'années peu propices pour une telle opération venant de se terminer ; qu'il ne pouvait ignorer qu'il s'agissait d'une information confidentielle, s'agissant de la vente envisagée de 35 millions d'actions d'autocontrôle pour une somme totale de 1,9 milliard de dollars (montant indiqué sur les transparents) ou d'environ 2 milliards d'euros (montant annoncé au conseil d'administration) au prix de 60 euros l'action ; information qui fera d'ailleurs l'objet d'une annonce officielle de Vivendi Universal le 7 janvier 2002 qui la rendra ainsi publique ; que ce caractère confidentiel ainsi qu'il a été développé ci-dessus, sera rappelé par M. Deslonges lors de son audition par les inspecteurs de la COB : « Cette information (sur la cession du bloc de titres) était couverte par une clause de confidentialité, nous ne pouvions par en faire état de façon explicite, nous avons donc parlé de cessions d'actifs (communiqué du 17 décembre 2001) » ; que cette information était une information privilégiée puisque de nature à influencer sur le cours de bourse de l'action à raison de sa nature ainsi que cela été exposé ci-dessus étant rappelé que M. B. devant le tribunal arbitral à la suite de la question « quels sont les éléments tels que vous les comprenez qui étaient véhiculés sur le marché et qui posaient des question de crédibilité concernant M. M. » avait répondu : « Cela a réellement commencé avec la vente des actions de Vivendi Universal à je crois Goldman Sachs et Deutsche Bank au début de l'année après que M. M. ait déclaré que Vivendi Universal ne vendrait pas d'actions et donc Vivendi Universal a vendu 55 millions d'actions à Goldman Sachs et Deutsche Bank, ce qui a eu un effet terrible sur le marché. Et sincèrement, la société ne s'est jamais remise de cette manœuvre » ; que devant la cour, il a expliqué que cette réponse était à mettre en perspective avec le fait qu'avait été annoncé qu'en septembre 33 millions d'actions d'autocontrôle devaient être annulées au plus tard le 31 décembre ce qui ne se réalisera pas, M. M. ayant donné la préférence à leur vente ; qu'il apparaît ainsi au vu de ces explications que l'information qu'il détenait sur la vente d'un bloc de 35 millions d'actions au moins était d'autant plus privilégiée qu'elle impliquait nécessairement la renonciation à l'annulation des 33 millions d'actions, information qui n'avait pas été portée à la connaissance du public ; que le caractère privilégié de cette information résulte des propres déclarations de M. B. qui a expliqué : « J'étais très surpris d'avoir appris que cette transaction avait eu lieu, parce que je ne m'y attendais pas du tout et lorsque M. R. m'a lu quelque chose provenant d'une dépêche ou d'un journal sur cette cession de bloc, je lui ait dit que je ne savais pas du tout que cette transaction avait eu lieu et je lui ait dit d'arrêter immédiatement toute vente de mes propres options » ; qu'à la question suivante du juge d'instruction : « pour quelles raisons donnez-vous à ce moment-là pour instruction à M. R. de cesser immédiatement*

**la vente de vos propres options sur le titre Vivendi Universal ? » M. B. Junior a répondu : « parce que je voulais éviter toute impression d'avoir fait quelque chose d'incorrect ou d'impropre », précisant à la question suivante sur une crainte qu'il aurait eue d'être suspecté d'être initié en cas de poursuite de ses opérations de vente de titres « je savais que cela apparaîtrait bizarre d'avoir vendu des options un jour de bourse avant l'annonce de cette opération de cession de bloc » ; que les opérations litigieuses reprochées au prévenu, passées sur le marché les 3 et 4 janvier 2002, sont bien intervenues entre le moment où il a été en possession de l'information privilégiée, à savoir au plus tard le 17 décembre 2001 (jour du communiqué de Standard & Poor's) et le moment où elle a été rendue publique le 7 janvier 2002 ; qu'il n'est pas contestable qu'elle a été obtenue à raison de ses fonctions d'administrateur de la société Vivendi Universal ; que si certes M. B. avait démissionné de ses fonctions de directeur exécutif le 6 décembre 2001, il était demeuré administrateur et vice-président du conseil d'administration que dès lors le seul fait de sa démission desdites fonctions ne peut justifier une nécessité impérieuse pour lui de vendre ses stock-options pendant la période où il était initié et où pesait sur lui une obligation d'abstention ; qu'il est incontestable que ce dernier a entendu réaliser un profit matériel ; qu'en conséquence M. B. Jr. s'est bien rendu coupable du délit d'initié visé à la prévention, mais à raison de sa qualité d'administrateur de la société Vivendi Universal et non pas à raison de sa qualité de vice-président exécutif de ladite société, comme indiqué par erreur dans l'ordonnance de renvoi ; que le jugement déféré sera confirmé sur la déclaration de culpabilité ;**

**“1°) alors que le principe selon lequel nul ne peut être poursuivi deux fois pour les mêmes faits s'applique pour tous faits identiques, quelle que soit leur qualification, pénale ou administrative, et s'oppose à ce qu'une juridiction pénale prononce une condamnation du chef de délit d'initié pour des faits que la Commission des opérations de bourses a décidé de ne pas poursuivre au vu d'un rapport de ses services d'enquête concluant à l'absence de caractère privilégiée de l'information visée par la prévention ; que M. B. Jr. est prévenu pour avoir utilisé une information dont l'absence de caractère privilégié a été constatée par les services d'enquête de la Commission des opérations de bourse dans un rapport qui a conduit cette autorité à écarter des poursuites exercées à l'encontre des dirigeants de la société Vivendi Universal – MM. M. et H. B. – les griefs qui auraient pu, à l'égard des intéressés, porter sur l'utilisation de cette information dans une opération de marché ; que l'autorité administrative indépendante ayant ainsi pris une décision, pour des motifs de droit, de ne pas poursuivre les faits**

**désormais reprochés à M. B. Jr., la condamnation prononcée à l'encontre de ce dernier par le juge répressif méconnaît le principe *ne bis in idem* et les textes précités ;**

**“2°) alors qu’une juridiction correctionnelle saisie de faits de délit d’initié statue après avoir demandé l’avis de l’Autorité des marchés financiers ; que cet avis peut prendre la forme de la transmission du dossier de l’enquête que les services de l’Autorité des marchés financiers ont réalisée ; qu’en omettant de viser ou de mentionner dans ses motifs le rapport d’enquête de la Commission des opérations de bourse du 4 septembre 2003 transmis par l’Autorité des marchés financiers, qui constatait l’absence de caractère privilégié de l’information visée par la prévention, et dont les conclusions étaient expressément reprises par M. B. Jr., la cour d’appel a violé les textes précités” ;**

Sur le cinquième moyen de M. B. Jr., pris en sa première branche :

Attendu que le délit d’initié, pour lequel M. B. Jr. a été poursuivi et condamné par la juridiction pénale, n’a pas fait l’objet d’une notification de grief par le rapporteur de la Commission des opérations de bourse dans son courrier du 12 septembre 2003, ni a fortiori d’une décision de la commission des sanctions de l’autorité des marchés financiers de ce chef ;

D’où il suit que le grief, qui invoque le principe *ne bis in idem*, doit être écarté ;

Sur le cinquième moyen de M. B. Jr., pris en sa seconde branche :

Attendu que le requérant ne saurait se faire un grief de l’absence de visa ou de mention dans l’arrêt attaqué de l’avis donné par la Commission des opérations de bourse par la transmission de son rapport d’enquête du 4 septembre 2003, en application de l’article L. 466-1 du code monétaire et financier alors en vigueur, ce texte ne prévoyant que l’obligation de demander cet avis lequel au demeurant ne lie pas la juridiction pénale saisie de poursuites sur le fondement de l’article L. 465-1 du code précité ;

Que, dès lors, le moyen ne saurait être accueilli ;

**Sur le sixième moyen de cassation, proposé pour M. B. Jr., pris de la violation des articles 7 de la Convention européenne des droits de l’homme, 49 de la Charte des droits**

***fondamentaux de l'Union européenne, 10-1 de l'ordonnance du 28 septembre 1967, L. 465-1 du code monétaire et financier, défaut de motifs, manque de base légale, violation du principe de la légalité des délits et des peines ;***

***“en ce que l'arrêt attaqué a déclaré M. B. Jr. coupable de délit d'initié et l'a condamné à une amende de 5 000 000 d'euros assortie d'un sursis à hauteur de 2 500 000 euros ;***

***“aux motifs, identiques à ceux cités au cinquième moyen de cassation ;***

***“alors qu'il résulte du principe de légalité des délits et des peines qu'une infraction doit être clairement définie par la loi, condition qui ne se trouve remplie que si l'individu peut savoir, à partir du libellé de la clause pertinente et, au besoin à l'aide de son interprétation par les tribunaux, quels actes et omissions engagent sa responsabilité pénale ; qu'à la date des 3 et 4 janvier 2002 visée par la prévention, le délit d'initié n'était pas clairement défini par la loi, faute de définition précise de la notion d'information privilégiée et des éléments constitutifs de l'infraction, que l'interprétation de ce texte par les juridictions judiciaires ne permettait pas de pallier ; que, par suite, et quelles que soient les précisions résultant de textes entrés en vigueur postérieurement à la date desdits faits, et rétroactivement applicables à ces derniers, la cour d'appel a fait application d'une disposition ne répondant pas aux exigences de clarté et de prévisibilité et a méconnu les textes précités” ;***

Attendu que, pour déclarer M. B. Jr. coupable du délit d'initié, l'arrêt prononce par application de l'article L. 465-1 du code monétaire et financier, dans sa version issue de la loi n° 2001-1062 du 15 novembre 2001 en vigueur à l'époque des faits, seul le montant de l'amende ayant été converti de francs en euros à compter du 1<sup>er</sup> janvier 2002 ;

Attendu qu'en statuant ainsi, et dès lors que l'article L. 465-1 précité est rédigé en des termes suffisamment clairs et précis pour permettre son interprétation, qui entre dans l'office du juge, sans risque d'arbitraire, notamment en ce qui concerne la nature et l'objet des informations privilégiées utilisées par les auteurs du délit pour réaliser des opérations telles que visées par le texte, la cour d'appel a bien fondé sa décision au regard du principe de la légalité des délits et des peines et des dispositions conventionnelles invoquées ;

D'où il suit que le moyen doit être écarté ;

**Sur le septième moyen de cassation, proposé pour M. B. Jr., pris de la violation des articles 6 de la Convention européenne des droits de l'homme, 1<sup>er</sup> de la directive 89/592 du Conseil du 13 novembre 1989, 1<sup>er</sup> de la directive 2003/6 CE du Parlement européen et du Conseil du 28 janvier 2003, 112-1 du code pénal, 10-1 de l'ordonnance du 28 septembre 1967, L. 465-1 du code monétaire et financier, préliminaire et 593 du code de procédure pénale, défaut de motifs, manque de base légale ;**

**“en ce que l'arrêt attaqué a déclaré M. B. Jr. coupable de délit d'initié et l'a condamné à une amende de 5 000 000 d'euros assortie d'un sursis à hauteur de 2 500 000 euros ;**

**“aux motifs, identiques à ceux cités au cinquième moyen de cassation ;**

**“1°) alors qu'une information relative à un événement n'est précise que si cet événement s'est produit ou si l'on peut raisonnablement penser qu'il se produira ; que, lorsqu'une telle information est accompagnée d'une autre information indiquant qu'une condition préalable est toutefois requise pour que cet événement se produise, elle ne peut être regardée comme précise que si l'on peut raisonnablement penser que cette condition elle-même se réalisera ; qu'en retenant que l'information était précise « à compter du 17 décembre [2001] au plus tard » en tant qu'elle mentionnait la réalisation future de la cession au prix de 60 euros des actions d'autocontrôle sans rechercher, ainsi qu'il lui était demandé si cette information permettait raisonnablement de penser qu'un accord avec une banque allait être conclu et permettre la réalisation de la condition fixée pour cette opération, à savoir une cession dans le cadre d'une prise ferme dès le début de l'année 2002, la cour d'appel n'a pas légalement motivé sa décision ;**

**“2°) alors subsidiairement qu'une information mentionnant un projet d'opération sur le marché n'est précise que si ce projet présente des chances raisonnables d'aboutir ; qu'en se limitant à constater à propos de M. H. que le projet de cession des actions d'autocontrôle au prix de 60 euros avant la fin du premier trimestre de l'année 2002 était arrêté en son principe sans rechercher, ainsi qu'elle y était invitée, si l'état des discussions avec les banques permettait de regarder le projet prétendument arrêté dans son principe comme présentant des chances raisonnables d'aboutir, la cour d'appel n'a pas légalement motivé sa décision ;**

**“3°) alors que la précision de l’information doit s’apprécier de manière objective, excluant tout arbitraire, et en fonction du seul contenu de cette information ; qu’en retenant, pour écarter le moyen pris de ce que l’information délivrée au prévenu mentionnant qu’allait être opérée au début de l’année 2002 une cession de 35 millions au moins d’actions d’autocontrôle était imprécise dans la mesure où cette opération était alors présentée comme une simple éventualité et que manquaient à l’intéressé les informations essentielles qu’étaient l’engagement pris par les dirigeants de la société auprès des agences de notation de procéder à une telle opération ainsi que l’urgence et l’ardente nécessité de réaliser cette opération pour désendetter le groupe, qu’en tant qu’administrateur particulièrement au fait de la situation et de la perspective du groupe et homme d’affaires avisé, le prévenu avait nécessairement « entendu ou compris » les explications relatives à l’impérieuse nécessité de désendetter le groupe, laquelle avait été confirmée par le communiqué de l’agence Standard & Poors du 17 décembre 2001, la cour d’appel a apprécié le point de savoir si l’on pouvait raisonnablement penser que la cession allait être réalisée en fonction des compétences particulières du prévenu, et non du seul contenu de cette information, et apprécié de manière subjective, et non objective, le caractère précis de l’information ; qu’elle a ainsi violé l’article L. 465-1 du code monétaire et financier, ensemble les articles 1<sup>er</sup> de la directive 89/592 du Conseil du 13 novembre 1989 et de la directive 2003/6 CE du Parlement européen et du Conseil du 28 janvier 2003 ;**

**“4°) alors qu’une information ne présente un caractère précis que s’il est possible d’émettre une conclusion quant à l’effet possible de l’ensemble de circonstances ou de l’événement qu’elle mentionne sur le cours de l’instrument financier concerné ; que cette condition doit être appréciée au regard des conclusions qu’aurait pu émettre un investisseur raisonnable en fonction de l’ensemble des informations disponibles avant que cette information ne soit rendue publique (ex ante), et non au regard des effets de cette information constatés postérieurement à cette publication (ex post) ; qu’en retenant qu’il était possible de conclure que l’information relative à une cession d’actions d’autocontrôle pouvait avoir un effet sur le cours des actions du groupe Vivendi Universal en tenant compte d’analyses émanant de professionnels intervenus dans l’opération qui, soit se réfèrent aux effets de l’information constatés postérieurement à la diffusion de l’information – la réaction des investisseurs le jour de la publication de l’information, soit ne mentionnent pas l’effet induit par l’information complémentaire selon laquelle l’opération devait avoir lieu dans le cadre d’une prise ferme par une banque, qui était précisément invoquée par la défense comme un obstacle à la formulation de la moindre**

**conclusion et qui avait déterminé les services d'enquête de la Commission des opérations de bourse à conclure à l'absence de caractère privilégié de l'information, la cour d'appel ne s'est pas référée à ce qu'auraient été les conclusions d'un investisseur raisonnable, n'a pas pris en compte l'ensemble des informations disponibles avant la diffusion de l'information confidentielle et s'est déterminée au regard des effets constatés postérieurement à cette diffusion, méconnaissant ainsi l'article L. 465-1 du code monétaire et financier, ensemble les articles 1<sup>er</sup> de la directive 89/592 du Conseil du 13 novembre 1989 et de la directive 2003/6 CE du Parlement européen et du Conseil du 28 janvier 2003 ;**

**"5°) alors qu'en se bornant à se référer à différentes analyses portant sur les effets de la cession finalement réalisée sans mentionner celle du rapport d'enquête établi par les services d'inspection de la Commission des opérations de bourse qui concluait précisément à l'impossibilité de conclure, au regard des éléments disponibles avant la diffusion publique de l'information, sur les effets possibles d'une telle diffusion à raison de la prise ferme par des banques dans la mesure où cette modalité excluait tout effet négatif sur le marché, et de l'analyse de ces banques qui, ayant accepté l'opération, n'envisageaient elles-mêmes aucune baisse du cours, la cour d'appel n'a pas légalement motivé sa décision ;**

**"6°) alors qu'en déduisant du courriel adressé à M. G. par M. A., responsable de la banque Goldman Sachs, le 10 décembre 2001, que ce dernier avait montré une inquiétude sur l'impact très négatif et durable d'une vente du bloc d'autocontrôle là où il résulte des termes clairs et précis de ce courriel qu'il ne concernait en rien une cession du bloc d'actions d'autocontrôle mais portait sur une toute autre opération financière, relative à la monétisation des actions BSkyB, la cour d'appel a tiré d'une pièce du dossier des constatations directement contraires à son contenu et a ainsi entaché sa décision d'une contradiction de motifs ;**

**"7°) alors que la condition tenant à ce que l'information permette d'émettre une conclusion quant à un effet possible de l'événement qu'elle mentionne sur le cours de l'instrument financier concerné doit être appréciée au regard de l'événement dont il est constaté qu'il s'est produit ou que l'on peut raisonnablement penser qu'il se produira ; qu'en retenant que l'information confidentielle permettait de conclure que le cours de l'action allait être affecté dans la mesure où la vente de 55 millions d'actions d'autocontrôle était de nature à susciter, par son volume, une inquiétude des opérateurs en tant qu'elle impliquait la renonciation des dirigeants du groupe Vivendi**

***Universal à l'annulation des actions d'autocontrôle, là même où elle constatait que l'information était précise en tant qu'elle portait sur un projet de céder 35 millions d'actions d'autocontrôle au moins, la cour d'appel a apprécié la condition précitée au regard d'un événement – la cession pour un volume de 55 millions d'actions – différent de celui mentionné dans l'information regardée comme précise et a ainsi méconnu l'article L. 465-1 du code monétaire et financier, ensemble les articles 1<sup>er</sup> de la directive 89/592 du Conseil du 13 novembre 1989 et de la directive 2003/6 CE du Parlement européen et du Conseil du 28 janvier 2003 ;***

***“8°) alors qu'une information ne présente un caractère précis que si elle mentionne un événement qui s'est produit ou dont on peut raisonnablement penser qu'il se produira et dont il est possible de tirer une conclusion sur son effet possible sur le cours de l'instrument financier concerné ; qu'il résulte des propres constatations de l'arrêt que M. B. Jr. aurait disposé au plus tard le 17 décembre 2001 d'une information relative à une cession de 35 millions de titres au moins et que le projet d'élever le volume de cession à 55 millions de titres n'a été communiqué à la banque Goldman Sachs que le 4 janvier 2002 au soir, soit dix-huit jours plus tard, par les dirigeants de la société parmi lesquels le prévenu ne figurait pas ; que, dès lors, ayant retenu qu'il était possible de conclure que la cession des actions d'autocontrôle allait avoir un effet sur le cours de l'instrument financier dans la mesure où une cession à hauteur de 55 millions de titres avait suscité des craintes de la part des investisseurs et que ce volume de cession induisait la renonciation, par les dirigeants de la société, à l'annulation des actions d'autocontrôle initialement projetée, la cour d'appel ne pouvait tenir l'information pour précise sans constater qu'il pouvait être raisonnablement envisagé, au regard de l'information selon laquelle une cession allait être réalisée sur un volume de 35 millions de titres « au minimum », que la cession allait finalement porter sur un volume de 55 millions de titres ; qu'en omettant de procéder à cette constatation nécessaire à la caractérisation du caractère précis de l'information, la cour d'appel a méconnu l'article L. 465-1 du code monétaire et financier, ensemble les articles 1<sup>er</sup> de la directive 89/592 du Conseil du 13 novembre 1989 et de la directive 2003/6 CE du Parlement européen et du Conseil du 28 janvier 2003 ;***

***“9°) alors qu'en retenant que l'information était privilégiée dans la mesure où elle impliquait l'information, non communiquée au public, d'une renonciation à l'annulation des actions d'autocontrôle, la cour d'appel a caractérisé le délit au regard d'une information prétendument privilégiée qui n'est pas celle visée par la prévention, a***

**ainsi excédé les termes de sa saisine et violé l'article 384 du code de procédure pénale ;**

**“10°) alors qu'en retenant que l'information relative à une cession d'actions d'autocontrôle était privilégiée dans la mesure où elle impliquait la renonciation à l'annulation de 33 millions des actions d'autocontrôle sans déterminer en quoi la vente de 35 millions « au moins » de ces actions, et non celle de 55 millions finalement réalisée, emportait renonciation à cette annulation ni déduire, le cas échéant, de l'impossibilité de se prononcer sur ce point à raison de l'imprécision des termes « au moins » que l'information litigieuse était elle-même imprécise ni rechercher, ainsi qu'il lui était demandé si la circonstance que les banques avaient placé auprès de leurs clients, sans difficulté au prix prévu, 38,7 des 55 millions d'actions qu'elles avaient elles-mêmes acquises dans le cadre de la prise ferme ne confirmait pas, a posteriori, que la cession pour le montant prétendument porté à la connaissance de M. B. Jr. ne permettait pas de conclure à une renonciation à l'annulation des 33 millions d'actions et, plus largement, à un effet possible sur le cours de l'action, la cour d'appel n'a pas légalement motivé sa décision” ;**

**Sur le huitième moyen de cassation, proposé pour M. B. Jr., pris de la violation des articles 6 de la Convention européenne des droits de l'homme, 1<sup>er</sup> de la directive 89/592 du Conseil du 13 novembre 1989, 1<sup>er</sup> de la directive 2003/6 CE du Parlement européen et du Conseil du 28 janvier 2003, 112-1 du code pénal, 10-1 de l'ordonnance du 28 septembre 1978, L. 465-1 du code monétaire et financier, préliminaire et 593 du code de procédure pénale, défaut de motifs, manque de base légale ;**

**“en ce que l'arrêt attaqué a déclaré M. B. Jr. coupable de délit d'initié et l'a condamné à une amende de 5 000 000 d'euros assortie d'un sursis à hauteur de 2 500 000 euros ;**

**“aux motifs, identiques à ceux cités au cinquième moyen de cassation ;**

**“1°) alors qu'une information n'est de nature à influencer sur le cours de la valeur que si un investisseur raisonnable est susceptible de l'utiliser en tant que faisant partie des fondements de ses décisions d'investissement ; que cette condition doit être appréciée par référence à la conduite qu'aurait adoptée un investisseur raisonnable ; qu'en se référant à l'analyse des professionnels intervenus dans l'opération, et non à la conduite qu'aurait adoptée un investisseur raisonnable, la cour d'appel a méconnu l'article L. 465-1 du code monétaire et financier,**

**ensemble les articles 1<sup>er</sup> de la directive 89/592 du Conseil du 13 novembre 1989 et de la directive 2003/6 CE du Parlement européen et du Conseil du 28 janvier 2003 ;**

**“2°) alors qu’une information n’est de nature à influencer sur le cours de la valeur que si un investisseur raisonnable est susceptible de l’utiliser en tant que faisant partie des fondements de ses décisions d’investissement ; que la question de savoir si un investisseur raisonnable est susceptible, au moment de prendre une décision d’investissement, de tenir compte d’une information donnée doit être appréciée sur la base de l’ensemble des informations dont cet investisseur disposait avant que cette information ne soit rendue publique (ex ante), et non au regard de ses effets constatés postérieurement à sa diffusion au public (ex post) ; qu’en retenant que l’information était de nature à influencer sur le cours en tenant compte d’analyses qui, soit se réfèrent aux effets de l’information constatés postérieurement à la diffusion de l’information – la réaction des investisseurs le jour de la publication de l’information, soit ne mentionnent pas l’effet induit par l’information complémentaire selon laquelle l’opération devait avoir lieu dans le cadre d’une prise ferme par une banque (préc., analyses de M. A. et de M. D.), qui était précisément invoquée par la défense comme un obstacle à une influence sur le cours et qui avait déterminé les services d’enquête de la Commission des opérations de bourse à conclure à l’absence de caractère privilégié de l’information, la cour d’appel n’a pas pris en compte l’ensemble des informations disponibles avant la diffusion de l’information confidentielle et s’est déterminée au regard des effets constatés postérieurement à cette diffusion, méconnaissant ainsi l’article L. 465-1 du code monétaire et financier, ensemble les articles 1<sup>er</sup> de la directive 89/592 du Conseil du 13 novembre 1989 et de la directive 2003/6 CE du Parlement européen et du Conseil du 28 janvier 2003 ;**

**“3°) alors qu’en se bornant à se référer à différentes analyses portant sur les effets de la cession finalement réalisée sans mentionner celle du rapport d’enquête établi par le service de l’inspection de la Commission des opérations de bourses qui concluait précisément à l’absence d’éléments disponibles avant la diffusion publique de l’information annonçant une baisse du cours à raison de la prise ferme par des banques, dans la mesure où cette modalité excluait tout effet négatif sur le marché, et de l’analyse de ces banques qui, ayant accepté l’opération, n’envisageaient elles-mêmes aucune baisse du cours, la cour d’appel n’a pas légalement motivé sa décision ;**

**“4°) alors qu’en déduisant du courriel adressé à M. G. par M. A., responsable de la banque Goldman Sachs, le 10 décembre 2001 que ce dernier avait montré une inquiétude sur l’impact très négatif et durable d’une vente du bloc d’autocontrôle là où il résulte des termes clairs et précis de ce courriel qu’il ne concernait en rien une cession du bloc d’actions d’autocontrôle mais portait sur une toute autre opération financière, relative à la monétisation des actions BSkyB, la cour d’appel a tiré d’une pièce du dossier des constatations directement contraires à son contenu et a ainsi entaché sa décision d’une contradiction de motifs ;**

**“5°) alors qu’une information ne présente un caractère privilégié que si l’événement ou l’ensemble de circonstances qu’elle mentionne est par lui-même de nature à avoir une influence sensible sur le cours de l’instrument financier concerné ; qu’en retenant que l’information litigieuse présentait un caractère privilégié nonobstant son influence limitée dès lors que cette dernière pouvait être accentuée par la survenance d’un événement extérieur, la cour d’appel a méconnu l’article L. 465-1 du code monétaire et financier, ensemble les articles 1<sup>er</sup> de la directive 89/592 du Conseil du 13 novembre 1989 et de la directive 2003/6 CE du Parlement européen et du Conseil du 28 janvier 2003 ;**

**“6°) alors qu’une information n’est de nature à influencer sur le cours de la valeur que si un investisseur raisonnable est susceptible de l’utiliser en tant que faisant partie des fondements de ses décisions d’investissement et sur la base d’informations dont il dispose avant que ladite information n’ait été rendue publique ; qu’en retenant que cette condition pouvait être remplie même en cas d’incidence limitée sur le cours de l’instrument financier dès lors qu’un élément extérieur, comme l’avait été la publication des résultats de la société AOL, pouvait venir influencer le marché et rendre sensible la baisse provoquée, sans constater que cette publication et son incidence possible figuraient elles aussi parmi les données dont pouvait disposer un investisseur raisonnable, la cour d’appel a méconnu l’article L. 465-1 du code monétaire et financier, ensemble les articles 1<sup>er</sup> de la directive 89/592 du Conseil du 13 novembre 1989 et de la directive 2003/6 CE du Parlement européen et du Conseil du 28 janvier 2003 ;**

**“7°) alors qu’à supposer que les informations postérieures à la publication de l’information puissent être prises en considération pour déterminer si cette même information était de nature à influencer sur le cours de l’instrument financier concerné, cette condition ne peut être remplie que si la publication de cette information a été déterminante de l’évolution du cours ; qu’en s’abstenant de répondre au moyen pris de**

**ce que 38,7 millions d'actions d'autocontrôle, soit 70% du volume prévu, avaient été placées par les banques le premier jour et que la baisse alors en cours, d'une ampleur limitée jusqu'au 11 janvier 2002, avait affecté plusieurs titres financiers et trouvait ainsi sa cause dans l'annonce, le même jour, des résultats catastrophiques de la société AOL, ce dont il résultait que l'information litigieuse n'avait joué qu'un rôle marginal dans l'évolution du cours, la cour d'appel n'a pas légalement motivé sa décision ;**

**“8°) alors que la condition tenant à ce que l'information soit de nature à influencer sur le cours de l'instrument financier concerné doit être appréciée au regard de l'événement mentionné dans cette information et dont il a été déduit que cette information était précise ; qu'en retenant que l'information confidentielle était de nature à influencer le cours de l'instrument financier concerné dans la mesure où la vente de 55 millions d'actions d'autocontrôle était de nature à susciter, par son volume, une inquiétude des opérateurs en tant qu'elle impliquait notamment la renonciation des dirigeants du groupe Vivendi à l'annulation des actions d'autocontrôle, là même où elle constatait que l'information était précise en tant qu'elle portait sur un projet de céder 35 millions d'actions d'autocontrôle au moins, la cour d'appel a apprécié la condition précitée au regard d'un événement – la cession pour un volume de 55 millions d'actions – différent de celui au regard duquel l'information a été regardée comme précise, et a ainsi méconnu l'article L. 465-1 du code monétaire et financier, ensemble les articles 1<sup>er</sup> de la directive 89/592 du Conseil du 13 novembre 1989 et de la directive 2003/6 CE du Parlement européen et du Conseil du 28 janvier 2003 ;**

**“9°) alors qu'une information n'est de nature à influencer sur le cours de la valeur que si un investisseur raisonnable est susceptible de l'utiliser en tant que faisant partie des fondements de ses décisions d'investissement ; qu'il résulte des propres constatations de l'arrêt que M. B. Jr. aurait disposé au plus tard le 17 décembre 2001 d'une information relative à une cession de 35 millions de titres au moins et que le projet d'élever le volume de cession à 55 millions de titres n'a été communiqué à la banque Goldman Sachs que le 4 février 2002 au soir, soit dix-huit jours plus tard, par les dirigeants de la société parmi lesquels le prévenu ne figurait pas ; que, dès lors, ayant retenu que l'information était de nature à avoir un effet sur le cours de l'instrument financier dans la mesure où une cession à hauteur de 55 millions de titres avait suscité des craintes de la part des investisseurs et que ce volume de cession induisait la renonciation, par les dirigeants de la société, à l'annulation des actions d'autocontrôle initialement projetée, la cour d'appel ne pouvait tenir l'information pour privilégiée sans**

**constater qu'il pouvait être raisonnablement envisagé, au regard de l'information selon laquelle une cession allait être réalisée sur un volume de 35 millions de titres « au moins », que la cession allait finalement porter sur un volume de 55 millions de titres ; qu'en omettant de procéder à cette constatation nécessaire à la caractérisation du caractère sensible de l'information visée par la prévention, la cour d'appel a méconnu l'article L. 465-1 du code monétaire et financier, ensemble les articles 1<sup>er</sup> de la directive 89/592 du Conseil du 13 novembre 1989 et de la directive 2003/6 CE du Parlement européen et du Conseil du 28 janvier 2003 ;**

**“10°) alors qu'en retenant que l'information était de nature à influencer sur le cours dans la mesure où elle impliquait l'information, non communiquée au public, d'une renonciation à l'annulation des actions d'autocontrôle, la cour d'appel a caractérisé le délit au regard d'une information prétendument privilégiée qui n'est pas celle visée par la prévention, a ainsi excédé les termes de sa saisine et violé l'article 384 du code de procédure pénale ;**

**“11°) alors subsidiairement encore qu'en retenant que l'information relative à une cession d'actions d'autocontrôle était de nature à influencer sur le cours de l'action dans la mesure où elle impliquait la renonciation à l'annulation de 33 millions des actions d'autocontrôle sans déterminer en quoi la vente de 35 millions « au moins » de ces actions, et non celle de 55 millions finalement réalisée, emportait renonciation à cette annulation ni déduire, le cas échéant, de l'impossibilité de se prononcer sur ce point à raison de l'imprécision des termes « au moins » que l'information litigieuse elle-même était imprécise ni rechercher, ainsi qu'il lui était demandé si la circonstance que les banques avaient placé sans difficulté au prix prévu 38,7 des 55 millions d'actions qu'elles avaient elles-mêmes acquises dans le cadre de la prise ferme ne confirmait pas, a posteriori, que la cession pour le montant prétendument porté à la connaissance de M. B. Jr. n'était pas de nature à influencer sur le cours de l'action, la cour d'appel n'a pas légalement motivé sa décision” ;**

**Sur le neuvième moyen de cassation, proposé pour M. B. Jr., pris de la violation des articles 6 de la Convention européenne des droits de l'homme, 1<sup>er</sup> de la directive 89/592 du Conseil du 13 novembre 1989, 1<sup>er</sup> de la directive 2003/6 CE du Parlement européen et du Conseil du 28 janvier 2003, 10-1 de l'ordonnance du 28 septembre 1978, L. 465-1 du code monétaire et financier, préliminaire et 593 du code de procédure pénale, défaut de motifs, manque de base légale ;**

**“en ce que l’arrêt attaqué a déclaré M. B. Jr. coupable de délit d’initié et l’a condamné à une amende de 5 000 000 d’euros assortie d’un sursis à hauteur de 2 500 000 euros ;**

**“aux motifs, identiques à ceux cités au cinquième moyen de cassation ;**

**“1°) alors qu’ayant constaté que les dirigeants de la société, parmi lesquels ne figurait pas M. B. Jr., considéraient dans leurs échanges antérieurs à la séance du conseil d’administration du 14 décembre 2001 l’opération de cession d’actions d’autocontrôle sur le marché comme urgente et que cette même opération faisait partie de l’engagement qu’ils avaient pris à l’égard des agences de notation, la cour d’appel ne pouvait, pour retenir que M. B. Jr. avait reçu l’information selon laquelle cette cession d’actions allait être opérée dès le début de l’année 2002, se borner à constater que les explications données au conseil d’administration du 14 décembre 2001 par MM. H. et M. portaient sur l’impérieuse nécessité de désendetter le groupe à raison des nouvelles acquisitions, lequel désendettement devait s’effectuer en priorité par la cession d’un bloc d’autocontrôle d’au moins 35 millions d’actions sans rechercher, ainsi qu’elle y était invitée, si ces explications avaient également porté sur l’engagement précité auprès des agences de notation ainsi que sur l’urgence d’un tel désendettement et l’imminence de l’opération ; qu’en omettant d’effectuer une telle recherche, la cour d’appel n’a pas légalement motivé sa décision quant au point de savoir si le prévenu avait été destinataire de l’information visée par la prévention, relative à une cession d’actions d’autocontrôle qui allait être opérée dès le début de l’année 2002 ;**

**“2°) alors qu’en retenant que les explications données au conseil d’administration du 14 décembre 2001 par MM. H. et M. permettaient à M. B. Jr. de savoir que la cession d’actions d’autocontrôle, présentée comme une éventualité dans les documents communiqués, allait être opérée dès le début de l’année 2002 là où il résulte des déclarations de M. M. reproduites dans l’arrêt que ce dernier avait évoqué la cession d’actions comme une éventualité et comme l’un des moyens de désendetter le groupe et de celles de M. H. que M. M. avait indiqué que cette cession était « l’une des options de procéder de façon simple au désendettement » et que « si l’opportunité ne se présentait pas dans le courant du premier trimestre, une autre option aurait été d’émettre une OR 5 » sans la moindre indication, dans l’une et l’autre de ces déclarations, d’une urgence de procéder à ce désendettement et de l’imminence de l’opération, la cour d’appel a déduit des pièces du**

**dossier des constatations directement contraires à leur contenu et a ainsi entaché sa décision d'une contradiction de motifs ;**

**“3°) alors qu'en se bornant à se référer aux déclarations faites au cours de l'instruction préparatoire par MM. M. et H., et à en déduire que les intéressés avaient informé le conseil d'administration de la nécessité impérieuse de procéder au désendettement du groupe en priorité par la cession des actions d'autocontrôle sans procéder à la moindre référence, ne serait-ce pour les écarter, aux pièces du dossier de la procédure ou produites par M. B. Jr. sur lesquelles ce dernier appuyait son argumentation, notamment la déclaration de M. L. attestant qu'aucune difficulté de trésorerie n'avait été évoquée au conseil d'administration et qu'il avait été lui-même surpris par l'annonce, le 7 janvier 2002, de l'opération de cession d'actions d'autocontrôle, les déclarations d'autres administrateurs indiquant ne pas se souvenir d'une discussion sur un projet de cession d'actions d'autocontrôle ou confirmant que les engagements à l'égard des agences de notation n'avaient pas été portés à leur connaissance, la délibération du conseil d'administration du 24 avril 2002 attestant, à l'unanimité, que M. B. Jr. n'avait pas eu connaissance de l'intention de la société de vendre les actions d'autocontrôle ou, enfin, le courriel adressé le 7 janvier 2002 aux administrateurs par M. M. qui présentait la cession d'actions d'autocontrôle sans la moindre référence à une discussion ayant eu lieu devant le conseil d'administration, et au regard desquelles M. B. Jr. faisait valoir que les membres du conseil d'administration ne s'étaient vus présenter la cession des actions d'autocontrôle qu'à titre de simple éventualité sans que la nécessité du projet, comme son urgence et l'imminence de l'opération n'aient été portées à leur connaissance, la cour d'appel a méconnu les articles 593 du code de procédure pénale et 6 de la Convention européenne des droits de l'homme ;**

**“4°) alors qu'en retenant qu'au 3 janvier 2002 M. B. Jr. ne pouvait que déduire de la circonstance que le cours de l'action se situait à 60 euros l'imminence de l'opération de cession d'actions d'autocontrôle sans répondre au moyen pris de ce qu'à cette date l'intéressé était resté dans l'ignorance des discussions avec les banques et de la possibilité d'obtenir de ces dernières l'accord pour une prise ferme, la cour d'appel n'a pas légalement motivé sa décision ;**

**“5°) alors qu'en retenant que l'information dont M. B. Jr. aurait été détenteur le 17 décembre 2001 au plus tard, mentionnant une cession de 35 millions d'actions « au moins », était précise et de nature à influencer le cours de l'instrument financier**

**concerné dans la mesure où l'annonce le 7 janvier 2002 d'une cession portant sur 55 millions d'actions d'autocontrôle avait suscité une crainte quant aux besoins de trésorerie du groupe Vivendi Universal et avait été interprétée comme la renonciation à l'annulation des actions d'autocontrôle, sans constater que l'information mentionnant un passage de 35 à 55 millions d'actions d'autocontrôle ou permettant d'envisager ce dernier, à supposer qu'elle existait alors, avait été transmise à M. B. Jr. entre le 17 décembre 2001 et la date de réalisation de l'opération de marché litigieuse, la cour d'appel a violé l'article L. 465-1 du code monétaire et financier, ensemble les articles 1<sup>er</sup> de la directive 89/592 du Conseil du 13 novembre 1989 et de la directive 2003/6 CE du Parlement européen et du Conseil du 28 janvier 2003" ;**

**Sur le dixième moyen de cassation, proposé pour M. B. Jr., pris de la violation des articles 8 et 9 de la Déclaration des droits de l'homme et du citoyen, 6 et 7 de la Convention européenne des droits de l'homme, 48 de la Charte des droits fondamentaux de l'Union européenne, 2 de la directive 89/592 du Conseil du 13 novembre 1989, 2 de la directive 2003/6 CE du Parlement européen et du Conseil du 28 janvier 2003, 111-2, 111-3, 112-1, 121-1 et 121-3 du code pénal, 10-1 de l'ordonnance du 28 septembre 1967, L. 465-1 du code monétaire et financier, préliminaire et 593 du code de procédure pénale, défaut de motifs, manque de base légale, violation du principe de la présomption d'innocence ;**

**"en ce que l'arrêt attaqué a déclaré M. B. Jr. coupable de délit d'initié et l'a condamné à une amende de 5 000 000 d'euros assortie d'un sursis à hauteur de 2 500 000 euros ;**

**"aux motifs que sur les opérations reprochées à M. B. Jr.: [...] dans ses conclusions tendant à sa relaxe M. B. Jr. fait valoir : [...] qu'il avait ainsi fait part, le 15 novembre 2001 de son intention d'exercer certaines options en fonction de sa décision de rester chez Vivendi Universal ou d'en partir ; qu'il ne disposait que d'une fenêtre étroite en janvier 2002 ; que la prétendue information privilégiée n'a eu aucune influence sur son projet, laquelle aurait dû alors le conduire soit à exercer d'avantage de stockoptions, or il n'en a exercé que 25 % et à avancer son projet ce qui lui aurait permis de gagner plus de ce qu'il a effectivement gagné, car il n'aurait pas interrompu la vente ; qu'il aurait pu aussi agir après que le public eut pris connaissance de cette information privilégiée, ce qui lui aurait permis de faire un gain supplémentaire en vendant la totalité de ses stock-options ; que, s'il a interrompu l'ordre le 7 janvier, c'est à raison de préoccupations d'ordre purement moral qu'il a fait primer sur son**

**intérêt personnel qui aurait dû le pousser à poursuivre l'exécution de son ordre, ce qui lui aurait permis de tripler sa plus-value ; qu'en définitive ce n'est pas un gain qu'il a réalisé mais une perte ; que, dès lors, son profit correspond non pas à 12 millions de dollars mais au mieux à 2 millions de dollars, et en fait à une perte de 13 millions de dollars ; qu'il n'a pas agi dans la précipitation dans la réalisation de son ordre, ayant demandé à M. Franck R. le 4 janvier (soit la veille de l'annonce de la cession du bloc puisque la bourse est fermée le week-end du 5 et 6 janvier) de l'exécuter tranquillement en plusieurs jours ; qu'il a fait preuve d'une totale transparence puisqu'il a déclaré à la SEC son opération, laquelle a immédiatement rendu publique l'information ; que tout son comportement démontre qu'il n'a jamais eu l'intention de profiter d'une position privilégiée pour réaliser une opération au détriment de la communauté des actionnaires et du public ne s'était jamais désintéressé du sort de Vivendi Universal notamment au moment de la crise de juin 2002 ; qu'ainsi au cours de la chute du cours du titre Vivendi Universal au premier semestre 2002, il a gardé toutes ses participations ;**

**“aux motifs, encore, que les opérations litigieuses reprochées au prévenu, passées sur le marché les 3 et 4 janvier 2002, sont bien intervenues entre le moment où il a été en possession de l'information privilégiée, à savoir au plus tard le 17 décembre 2001 (jour du communiqué de Standard & Poor's) et le moment où elle a été rendue publique le 7 janvier 2002 ; qu'il n'est pas contestable qu'elle a été obtenue à raison de ses fonctions d'administrateur de la société Vivendi Universal ; que si certes M. B. avait démissionné de ses fonctions de directeur exécutif le 6 décembre 2001, il était demeuré administrateur et vice-président du conseil d'administration que dès lors le seul fait de sa démission desdites fonctions ne peut justifier une nécessité impérieuse pour lui de vendre ses stock-options pendant la période où il était initié et où pesait sur lui une obligation d'abstention ; qu'il est incontestable que ce dernier a entendu réaliser un profit matériel ; qu'en conséquence M. B. Jr. s'est bien rendu coupable du délit d'initié visé à la prévention, mais à raison de sa qualité d'administrateur de la société Vivendi Universal et non pas à raison de sa qualité de vice-président exécutif de ladite société, comme indiqué par erreur dans l'ordonnance de renvoi ;**

**“et aux motifs, à les supposer adoptés du premier juge que sur l'élément intentionnel, il convient de rappeler que M. B. Jr., entendu par le juge d'instruction le 28 juin 2007, a déclaré, en datant cette réaction du 7 janvier 2002 : « j'étais très surpris d'avoir appris que cette transaction avait lieu, parce que je m'y attendais pas du tout et lorsque M. R. m'a lu quelque chose provenant d'une dépêche ou**

*d'un journal sur cette cession de bloc, je lui ai dit que je ne savais pas du tout que cette transaction avait eu lieu et je lui ai dit d'arrêter immédiatement toute vente de mes propres options » ; qu'à la question suivante le juge d'instruction « pour quelles raisons donnez vous à ce moment pour instruction à M. R. de cesser immédiatement la vente de vos propres options sur le titre Vivendi Universal ? », M. B. Jr. a répondu : « parce que je voulais éviter toute impression d'avoir fait quelque chose d'incorrect ou d'impropre », précisant à la question suivante sur une crainte qu'il aurait eu d'être suspecté d'être initié en cas de poursuite de ses opérations de vente de titres ; « je savais que cela apparaîtrait bizarre d'avoir vendu des options un jour de bourse avant l'annonce de cette opération de cession de bloc » ; que ce « repentir » (la renonciation par M. B. Jr. à exercer le solde de ses options étant datée par le réquisitoire et l'ordonnance de renvoi, sur la base d'un courrier de Vivendi Universal, du 4 janvier 2002) n'avait pas lieu d'être si le prévenu avait conscience du caractère non critiquable de ses levées d'options ;*

*“1°) alors qu'il résulte des dispositions de l'article L. 465-1 du code monétaire et financier, dans sa rédaction applicable à la date des faits visés par la prévention, que le délit d'initié suppose la preuve que la personne détentrice d'une information privilégiée a utilisé en connaissance de cause cette information pour réaliser une opération de marché ; qu'en retenant que le délit était constitué dans la seule mesure où l'opération de marché avait été réalisée au cours d'une période pendant laquelle le prévenu, détenteur d'une information privilégiée, était tenu à une obligation d'abstention sans que l'intéressé soit en mesure de justifier cette opération par une nécessité impérieuse, la cour d'appel n'a pas caractérisé les éléments constitutifs du délit et, à l'inverse, a mis en œuvre une présomption de responsabilité contraire aux dispositions alors applicables, violant ainsi les articles 121-1 et 121-3 du code pénal, ensemble l'article L.465-1 du code monétaire et financier ;*

*“2°) alors que, si l'utilisation, en connaissance de cause, d'une information privilégiée lors de la réalisation d'une opération de marché peut légalement se déduire de la réalisation, par le détenteur d'une information privilégiée, d'une opération de marché se rapportant à cette information, cette présomption ne vaut que jusqu'à preuve contraire et peut être renversée par la démonstration que cette opération a été réalisée sur un autre fondement que l'information privilégiée ; qu'en exigeant du prévenu qu'il apporte la preuve d'un motif d'une impérieuse nécessité et en s'interdisant de la sorte de répondre au moyen pris de ce qu'à le supposer détenteur de l'information prétendument privilégiée, l'intéressé n'avait pas agi sur*

**le fondement de cette information dès lors que l'opération de marché avait été réalisée en exécution d'un projet arrêté le 15 novembre 2001, soit antérieurement à la détention supposée de l'information, que ce projet n'avait subi aucune modification entretemps et que sa date de réalisation avait été déterminée par des contraintes étrangères au contenu de l'information litigieuse, la cour d'appel a violé les articles L. 465-1 du code monétaire et financier, 6 de la Convention européenne des droits de l'homme et 48 de la Charte des droits fondamentaux de l'Union européenne, ensemble le principe de la présomption d'innocence ;**

**“3°) alors que la présomption d'une utilisation en connaissance de cause d'une information privilégiée lors de la réalisation par une personne initiée d'une opération de marché peut être renversée par la preuve que cette utilisation ne revêt pas le caractère indu que la directive 2003/6 et l'article L. 465-1 du code monétaire et financier visent à proscrire au nom de l'intégrité des marchés financiers et de la confiance des investisseurs ; que ne réalise aucune utilisation indu de l'information privilégiée celui qui, en connaissance de cette information, agit contrairement à l'évolution future des cours telle qu'elle découlait de cette information ; qu'en subordonnant le renversement de la présomption d'utilisation indu de l'information prétendument privilégiée à l'existence d'une impérieuse nécessité et en s'interdisant de la sorte de répondre au moyen pris de ce qu'en fixant un prix de cession plancher à 63,40 euros, le prévenu avait adopté un comportement contraire à l'évolution à la baisse qu'aurait, selon l'arrêt attaqué, induite l'information litigieuse, la cour d'appel a violé les articles L. 465-1 du code monétaire et financier, 6 de la Convention européenne des droits de l'homme, 48 de la Charte des droits fondamentaux de l'Union européenne et 2 de la directive 89/592 du Conseil du 13 novembre 1989 et de la directive 2003/6 CE du Parlement européen et du Conseil du 28 janvier 2003, ensemble le principe de la présomption d'innocence ;**

**“4°) alors qu'en excluant la preuve de l'absence d'utilisation, en connaissance de cause, de l'information prétendument privilégiée par la constatation que le prévenu avait recherché un profit personnel, la cour d'appel a confondu un simple mobile avec l'élément intentionnel de l'infraction et, en tout état de cause, a exclu cette preuve contraire en exigeant la démonstration d'un fait justificatif tiré de la poursuite d'un intérêt autre que personnel ; qu'elle a de la sorte violé les articles L. 465-1 du code monétaire et financier, 6 de la Convention européenne des droits de l'homme, 48 de la Charte des droits fondamentaux de l'Union européenne et 2 de la directive 89/592 du Conseil du 13 novembre 1989 et de la directive 2003/6 CE du**

**Parlement européen et du Conseil du 28 janvier 2003, ensemble le principe de la présomption d'innocence ;**

**“5°) alors que la volonté de réaliser un profit matériel n'est de nature à exclure, ni la preuve que cette opération avait un autre fondement que l'information privilégiée, ni celle que l'utilisation de cette information ne présentait, en tout état de cause, pas le caractère indu que la directive 2003/6 et l'article L. 465-1 du code monétaire et financier visent à proscrire au nom de l'intégrité des marchés financiers et de la confiance des investisseurs ; qu'en se déterminant au regard de cette circonstance inopérante et en s'interdisant ainsi de répondre aux moyens par lesquels le prévenu faisait valoir que l'opération de marché ne trouvait pas son fondement dans l'information prétendument privilégiée et, en tout état de cause, que cette opération allait à rebours de l'évolution des cours qu'elle aurait, selon les juges du fond, permis d'anticiper, la cour d'appel n'a pas légalement motivé sa décision ;**

**“6°) alors qu'en se référant à la seule circonstance que le prévenu avait recherché un profit personnel en réalisant l'opération de marché litigieuse, la cour d'appel n'a pas caractérisé l'utilisation, en connaissance de cause, de l'information privilégiée et n'a pas légalement motivé sa décision ;**

**“7°) alors qu'en se bornant, par motifs supposés adoptés, à relever la conscience, chez le prévenu, du caractère critiquable de ses levées d'options, la cour d'appel n'a pas caractérisé l'utilisation, en connaissance de cause, de l'information privilégiée lors des opérations de marchés litigieuses, et n'a pas légalement motivé sa décision ;**

**“8°) alors que l'élément moral de l'infraction s'apprécie au temps de l'action ; qu'en se fondant, par motifs supposés adoptés, sur la circonstance que M. B. Jr. aurait eu conscience du caractère privilégié de l'information lorsque, le 7 janvier 2002, il avait appris l'opération de cession des actions d'autocontrôle, pour caractériser l'élément intentionnel du délit aux dates des 3 et 4 janvier précédent, la cour d'appel a violé les article 121-3 du code pénal et L. 465-1 du code monétaire et financier ;**

**“9°) alors qu'en se bornant, par motifs supposés adoptés, à constater que la date à laquelle M. B. Jr. avait ordonné de mettre fin à l'exercice de ses stock-options était mentionnée comme étant le 4 janvier 2002 par le réquisitoire et l'ordonnance de renvoi, sans se prononcer directement sur ce point ni constater que la preuve d'une renonciation à la poursuite de l'opération dès cette date était rapportée, cependant que M. B. Jr. produisait et analysait**

**devant elle les déclarations de M. R. excluant l'hypothèse d'un contrordre avant le 7 janvier, là où les déclarations du prévenu à laquelle elle se référait faisaient elles-même état d'un ordre donné à cette dernière date, soit après l'annonce publique de la cession des actions d'autocontrôle, la cour d'appel a méconnu le principe de la présomption d'innocence et les articles préliminaire du code de procédure pénale et 6 de la Convention européenne des droits de l'homme et, à tout le moins, n'a pas légalement motivé sa décision ;**

**“10°) alors qu'en déduisant des déclarations de M. B. Jr. indiquant, dans des termes clairs et précis, que c'est lorsqu'il avait appris, avec surprise, le 7 janvier 2002 la cession des actions d'autocontrôle qu'il avait craint que l'on puisse lui reprocher l'utilisation, les 3 et 4 janvier précédant, d'une information privilégiée que ce dernier avait eu conscience, dès ces dernières dates, d'utiliser cette information, la cour d'appel a déduit desdites déclarations une constatation directement contraire à leur contenu et a entaché sa décision d'une contradiction de motifs” ;**

Les moyens étant réunis ;

Attendu que, pour déclarer M. B. Jr. coupable du délit d'initié, la cour d'appel retient que le cours du titre VU a atteint 60 euros les 16, 19 et 20 novembre 2001 ainsi que les 6, 7 et 10 décembre, puis le 21 décembre jusqu'au 7 janvier 2002 à l'ouverture des marchés, s'établissant à 64,10 euros le 3 janvier 2002, qu'ensuite le cours du titre ne cessera de chuter, passant en dessous de 50 euros le 4 février 2002 puis en dessous de 40 euros le 5 avril 2002, que si M. B. Jr. avait fixé un cours plancher élevé pour la réalisation de ses stocks option, à 57 dollars, soit près de 64 euros, c'est qu'il ne pouvait en effet ignorer l'accueil favorable fait à l'annonce d'acquisition de la société USA Networks le 17 décembre 2001, que la possibilité de la vente de titres d'auto-contrôle de VU sur le marché faisait partie de l'engagement pris auprès des agences de notation pour éviter la dégradation de la note de la société, que si l'intéressé avait abandonné ses responsabilités exécutives au sein de cette dernière à compter du 6 décembre 2001, il était un administrateur au fait de la situation et des perspectives du groupe, un homme d'affaires avisé et l'un des plus gros actionnaires de VU, qu'il ne peut soutenir ne pas avoir entendu ou compris, lors du conseil d'administration du 14 décembre 2001, les explications données par MM. M. et H. B. relatives à l'impérieuse nécessité, à raison des nouvelles acquisitions, de désendetter le groupe en priorité par la cession d'un bloc d'auto-contrôle d'au moins 35 millions d'actions au cours du premier trimestre 2002 au prix plancher de 60 euros ;

Que les juges énoncent également que M. B. Jr. disposait ainsi au plus tard le 17 décembre 2001, d'une information claire et précise sur le volume du bloc à céder et les conditions de déclenchement de l'opération, qu'en apprenant le 3 janvier 2002 que le cours de l'action avait atteint pendant plusieurs jours le cours de 60 euros, il ne pouvait qu'en déduire que l'annonce de la cession du bloc d'auto-contrôle était imminente, qu'il ne pouvait ignorer le caractère confidentiel de l'information qui fera l'objet d'une annonce officielle le 7 janvier 2002, que cette information était de nature à influencer sur le cours de bourse de l'action, que, selon les déclarations de M. B. Jr., la vente des 55 millions d'actions, alors que M. M. avait annoncé qu'il ne vendrait pas d'actions et qu'il en annulerait 33 millions au plus tard le 31 décembre, a eu un effet terrible sur le marché, que l'information était ainsi d'autant plus privilégiée qu'elle impliquait la renonciation à l'annulation des 33 millions d'actions, information non connue du public, que M. B. Jr. a indiqué lui-même avoir renoncé, en apprenant la réalisation de l'opération, à la vente de ses propres options pour "éviter toute impression d'avoir fait quelque chose d'incorrect" ;

Que les juges concluent que les cessions reprochées au prévenu, passées sur le marché les 3 et 4 janvier 2002, sont intervenues entre le moment où il a détenu l'information privilégiée, au plus tard le 17 décembre 2001, en raison de ses fonctions d'administrateur de la société VU, et le jour où celle-ci a été rendue publique le 7 janvier 2002, que le seul fait de sa démission de ses fonctions de directeur exécutif, le 6 décembre 2001, ne peut justifier une nécessité impérieuse pour lui de vendre ses stocks options pendant cette période où pesait sur lui une obligation d'abstention, qu'il est incontestable qu'il recherchait un profit matériel et qu'il s'est ainsi bien rendu coupable du délit d'initié visé à la prévention ;

Attendu qu'en l'état de ces énonciations et dès lors que les motifs de l'arrêt, qui répondent aux arguments péremptoires des conclusions déposées par le prévenu, permettent de retenir que, d'une part, lesdites informations étaient précises, confidentielles, et de nature à influencer sur le cours de la valeur du titre même si le sens de cette influence potentielle était indéterminé, d'autre part, le prévenu avait une connaissance suffisante de l'information le plaçant dans une situation rompant l'égalité avec les investisseurs non initiés et lui permettant de se déterminer à réaliser l'opération reprochée et n'a pu, en apportant la preuve contraire, justifier ne pas avoir utilisé l'information privilégiée qu'il détenait pour décider de cette opération, la cour d'appel, qui n'a pas dépassé sa saisine, a justifié sa décision, sans porter atteinte aux dispositions conventionnelles invoquées ;

Qu'ainsi, les moyens ne sont pas fondés ;

II - Sur les moyens des parties civiles :

**Sur le premier moyen de cassation, proposé pour M. B. et autres, parties civiles, représentés par Me Le Prado, pris de la violation des articles L. 465-2 du code monétaire et financier, 121-4, 121-5 du code pénal, préliminaire, 388, 591, 593 du code de procédure pénale, défaut de motifs, défaut de base légale ;**

**“en ce que l’arrêt attaqué a débouté l’ensemble des parties civiles de leurs demandes sur le fondement du délit d’informations fausses ou trompeuses pour agir sur le cours des titres négociés concernant l’interview de M. M. du 11 décembre 2000 - le communiqué de presse du 19 décembre 2000 sur la dette - le communiqué de presse du 25 septembre 2001 relatif à l’annulation de 33 millions d’actions d’autocontrôle - le communiqué de presse du 25 septembre 2001 relatif au cashflow - la déclaration de M. M. lors de l’assemblée générale du 24 avril 2002 ;**

**“aux motifs que, sur le communiqué de presse du 19 décembre 2000 et l’interview de M. M. au journal Les Echos le 11 décembre 2000, il est reproché à M. M., en sa qualité de président directeur général de la SA Vivendi Universal, et à M. H. B. en sa qualité de directeur général adjoint et de directeur financier de cette société, d’avoir répandu dans le public par des voies et moyens quelconques des informations fausses ou trompeuses sur les perspectives ou la situation d’un émetteur dont les titres sont négociés sur un marché réglementé, en l’espèce la SA Vivendi Universal en donnant au public des informations fausses ou trompeuses sur le niveau de l’endettement du groupe Vivendi Universal, en annonçant lors de la fusion de la société Vivendi avec la société Seagram (communiqué de presse du 19 décembre 2000 et interview dans le journal « Les Echos » du 11 décembre 2000) « sur une base proforma au 1<sup>er</sup> janvier 2001, Vivendi Universal sera donc net de dettes pour ses activités communications » (...) alors que l’endettement de Vivendi-Médias et communication s’élevait à 12 milliards d’euros en normes comptables françaises au 1<sup>er</sup> janvier 2001 et, qu’au surplus, l’endettement de Vivendi Environnement s’élevait à 15 milliards d’euros au 1<sup>er</sup> janvier 2001, soit à cette date, un montant total de la dette du groupe s’élevant à 27 milliards d’euros ; que M. M. soutient à l’appui de ses conclusions de relaxe que l’information prétendument omise a pourtant bien été diffusée au public tant dans les communications litigieuses que dans les autres communications contemporaines, et que le marché était parfaitement informé sur le niveau d’endettement global en normes françaises du groupes Vivendi Universal, à savoir ; que s’il est incontestable que le chiffre proforma de l’endettement net de Vivendi Univesral Communication, anticipé à 0 en décembre, s’est finalement élevé à 3,4 milliards d’euros pour**

*l'exercice 2000, cet écart était dû à des facteurs qui ne pouvaient être connus par M. M. avant mars 2001, ce que le jugement, à l'instar des magistrats instructeurs ont parfaitement reconnu ; qu'en ajoutant à cet écart de 3 milliards la dette nette de Seagram (environ 9 milliards d'euros), est reconstituée la dette nette de 12 milliards en normes françaises incluant Seagram, laquelle n'a jamais été dissimulée ; que de même l'endettement de Vivendi Environnement était parfaitement connu ainsi que celui du groupe ; que le tribunal ne pouvait valablement prétendre qu'il aurait fait l'impasse sur la dette de Vivendi Environnement si le journaliste ne le lui avait pas rappelé lors de la conférence de presse du 11 décembre 2000 ; que tous les articles de presse de l'époque mentionnaient le montant de la dette de Vivendi Environnement, notamment : un article de « La Tribune » du 3 octobre 2000, qui précisait que « la dette proforma de Vivendi atteignait au 30 juin 14,5 milliards d'euros, dont 13,3 milliards d'euros pour Vivendi Environnement" ; un article des "Echos" du 30 novembre 2000 spécifiquement consacré à la dette de Vivendi Environnement ; que, pour l'endettement de Seagram, nul ne pouvait l'ignorer puisque Vivendi en faisait clairement état dans le communiqué litigieux du 19 décembre qui indiquait « la dette nette de Seagram s'élève à 6,4 milliards de dollars au 30 septembre 2000 » ; qu'il avait exposé dans le même interview au journal « les Echos » du 11 décembre 2000 que le prix de cession de l'activité vins et spiritueux devait effacer la dette nette de Seagram, soit « 6,5 milliards de dollars pro forma en juin dernier » ; que, surabondamment, l'information prétendument omise figurait aussi de manière parfaitement explicite dans les comptes du groupe, diffusés en avril 2001, et dont la sincérité n'a pas été mise en doute ; qu'il ne peut lui être fait grief d'avoir concentré sa communication sur le chiffre de la dette nette proforma de Vivendi Communication, dès lors qu'il a très clairement précisé le périmètre de cet endettement dans les deux communiqués et que l'objet du communiqué du 19 décembre 2000 était précisément défini « cession de l'activité de vins et spiritueux de Seagram à Diageo et Pernod Ricard » ; que cette communication s'inscrivait dans le prolongement du communiqué du 12 octobre et la présentation aux analystes des 12 et 13 octobre qui évoquaient une dette nette proforma pour l'activité communication de 1,2 milliard d'euros ; que la cession de l'activité vins et spiritueux s'étant négociée à un prix supérieur de 1,3 milliard d'euros au prix initialement estimé, il y avait lieu d'informer les investisseurs de cette évolution et du fait que l'excédent du prix payé annulait ainsi totalement la dette nette de l'activité communication après prise en compte de la cession de la branche vins et spiritueux ; que le recours à la notion de dette pro forma n'est pas un choix de la part de Vivendi, mais une obligation qui lui est faite par les règles comptables et par le règlement général de l'AMF ; que les chiffres pro forma étaient donc*

*parfaitement cohérents avec les comptes arrêtés par la société, certifiés par les commissaires aux comptes et qui prenaient soin de préciser : « L'endettement financier net n'est pas directement comparable entre les exercices 2000 et 1999. En effet il ne prend pas en compte au 31 décembre 2000, d'une part l'effet de la cession de l'activité vins et spiritueux (7,9 milliards d'euros) et, d'autre part, l'effet de la conversion pour 1,1 milliard d'euros des titres de participation à taux de conversion variable (ACES) qui finiraient dans l'endettement de Seagram, Après prise en compte de ces opérations, l'endettement financier net du groupe sera ramené à 16,5 milliards d'euros dont 13,1 milliards pour l'activité Environnement » ; que la COB lui reprochait l'écart inexact entre un chiffre de dette annoncé nul et une « dette réelle de 3,5 milliards d'euros », estimant, par ailleurs, de façon erronée qu'il avait imputé sur la dette le produit anticipé de la cession des titres BskyB, alors que la poursuite pénale lui reproche un écart trompeur entre le chiffre de 0 et un endettement effectif de 27 milliards d'euros ; qu'il a été établi, et d'ailleurs plus contesté, y compris par le jugement déféré que jamais n'avait été imputé pour le calcul de la dette le montant de la cession anticipée de BskyB, au 31 décembre 2000 ; que les premiers juges, dans leur raisonnement l'ont condamné pour ce simple écart de prévision, à savoir 3,4 milliards alors qu'il n'a pas été mis en examen de ce chef, mais pour un écart de 27 milliards ; que le caractère faux ou trompeur d'une information s'apprécie au jour de sa diffusion ; que la dette de Vivendi Universal était parfaitement connue du public, de très nombreux articles de presse en faisant état, notamment un article des Echos du 9 octobre 2000 qui, évoquant les doutes qui subsistent chez les actionnaires, indiquait « la solidité financière de Vivendi Universal n'est pas en péril. Son endettement net est presque intégralement logé dans Vivendi Environnement et ne dépassera pas 12 à 13 milliards d'euros. La future vente des spiritueux de Seagram, au prix anticipé de 7 milliards de dollars environ absorbera la majeure partie du pôle communication » ; que, surtout, tous les actionnaires de Vivendi Universal ont été informés par la mise à disposition d'un prospectus qui avait servi de support à l'assemblée générale extraordinaire, laquelle avait approuvé la fusion à une majorité écrasante de 90 % ; que la lecture de ce document, de 300 pages, évoque l'endettement du groupe à 134 reprises, à savoir la ligne de dette de Seagram, à hauteur de 5,37 millions de dollars et l'endettement financier net du groupe au 30 juin 2000 à savoir 21,6 milliards, ce qui permet de constater, qu'à la date du 5 décembre soit quelque jours avant les deux communiqués, prétendument incomplets, les actionnaires étaient parfaitement informés de la dette de Vivendi Universal, et qu'il est parfaitement absurde de prétendre que ces mêmes actionnaires auraient pu croire que la dette de plus de 21 milliards aurait disparu quelques jours plus tard ; que cette*

*information était par ailleurs disponible à l'ensemble du public, puisqu'elle figurait sur les sites de l'AMP, de Vivendi et Canal + ; que les premiers juges ont procédé par affirmations sans aucune tentative de démonstration en indiquant "que le glissement de la dette à 3,4 milliards n'étaient pas fatalement imprévisible à la date de la communication critiquée » ; qu'or, il n'est pas contesté, que ces éléments sont dus à un retard dans la perception du produit de cession des titres « AOL », l'évolution de la parité euro/dollar et son effet sur la valeur de la dette, les effets d'une grève aux U.S.A. et une augmentation soudaine du besoin en fonds de roulement de Seagram, autant d'éléments parfaitement imprévisibles au jour des communiqués ; qu'enfin le communiqué n'établit pas en quoi l'information prétendument défailante aurait été de nature à agir sur le cours ; qu'il est établi que le jour de l'annonce litigieuse du 11 25 décembre 2000, le cours a baissé de 1,6 % et également au cours des jours entourant la diffusion de ces deux informations, ce qui exclut qu'elles aient permis un maintien artificiel du cours de l'action, ou a fortiori qu'elles aient eu un effet à la hausse sur le cours ; qu'à l'inverse le cours de bourse a augmenté de près de 9 % dans les jours qui ont suivi, le 17 avril 2001, jour de la diffusion à l'AMF du document de référence qui contenait le montant exact de l'ensemble de la dette du groupe ; qu'il serait pour le moins curieux qu'un cours de bourse baisse sur une nouvelle « artificiellement positive » fausse ou trompeuse et monte lorsque la prétendue « vraie » information, donc par définition « négative » est diffusée ; qu'il s'en déduit que non seulement l'information n'était pas de nature à agir sur les cours, mais en outre que les parties civiles, n'ont pu subir aucun préjudice du fait de cette information sur la dette ; que, liminairement, M. H. B. fait valoir à l'appui de ses conclusions de relaxe que ses fonctions étaient celles d'un directeur financier classique et que n'entraînait pas dans ses attributions la communication financière, pour laquelle deux directions chez Vivendi Universal intervenaient ; que son rôle en matière d'information financière était, d'une part, de signer la lettre d'affirmation des comptes et, d'autre part, de fournir dans les ateliers et par les transparents les explications nécessaires au marché par le conduit des analystes, son rôle étant important dans la rédaction des communiqués sur les comptes (absents de la prévention), même si la trame était rédigée par M. M. ; que les autres communiqués, notamment ceux portant sur des opérations ou les prévisions étaient en revanche rédigés par la direction de la communication, et dont la décision finale était prise par M. M. ; qu'ainsi il avait rarement l'initiative de la rédaction des communiqués, mais n'était en tout état de cause jamais celui qui donnait « l'imprimatur », la validation finale et la décision de diffuser lui échappant ; que la communication était le domaine du président ; qu'il fait également valoir que l'inexactitude*

*visée par la prévention, s'agissant du communiqué du 19 décembre, n'existe pas au motif que ce communiqué faisait état d'une dette « pro forma », laquelle avait été évaluée début octobre pour la branche média et communication à 1,2 milliard et, que depuis cette date, elle n'avait pas été réévaluée ; que ce n'est que plus tard que des informations étaient remontées à la direction financière en provenance de Seagram et avaient fait apparaître des éléments inconnus au 19 décembre 2000 ; que dans une note rédigée le 1er février 2001, (adressée à M. M.) au vu des travaux de ses services, il avait indiqué que le montant de la dette pro-forma (en tenant compte de la cession de la branche vins et spiritueux) s'élevait à 1 milliard d'euros, ladite note reflétant la connaissance inexacte qu'avait le groupe de son endettement à cette date, connaissance qui était évolutive et malheureusement incomplète puisque le processus de consolidation fera finalement apparaître une dette nette de 3,38 milliards d'euros à la clôture des comptes en mars 2001 ; qu'ainsi au cours du mois de février 2001, la direction de Vivendi Univesal s'était aperçue que des éléments dont elle n'avait pas eu connaissance venaient affecter le montant de la dette ; que le décalage dans la remontée de l'information s'expliquait en effet par le caractère extrêmement récent de la constitution du groupe, le regroupement de Vivendi, Canal+ et Seagram s'étant opéré que le 14 décembre 2000 et il n'avait par définition pas autorité sur la direction financière de Seagram auparavant ; qu'ainsi dès qu'il a été informé, il a intégré les éléments portés à sa connaissance dans le calcul de la dette et en a informé le conseil d'administration le 9 mars 2001, ainsi que les analystes lors de la présentation des comptes en mars 2001, comme cela ressort de leurs rapports ; que les parties civiles font valoir que la commission des sanctions de l'AMF, puis la cour d'appel ont estimé que le communiqué du 19 décembre qui avançait une dette minorée, voire nulle, en contradiction avec les chiffres réels et qui n'a du reste pas été rectifiée alors qu'elle aurait encore pu l'être le 1er février 2001 était trompeuse ; que la démarche de M. M., qui visait à intégrer dans les résultats comptables du groupe, des opérations de cession qui n'étaient pas encore finalisées, telle que l'activité spiritueux de Seagram, et qui permettait de réduire la dette à zéro, contribuait à induire en erreur les investisseurs et les actionnaires sur l'état de santé du groupe ; que de plus en évoquant des chiffres pro forma, procédé légalement autorisé, M. M. ne se mettait pas à la portée des petits actionnaires, qui ne pouvaient maîtriser l'intégralité des subtilités comptables ; que, si la communication du 11 décembre 2001 n'était pas de nature à tromper un investisseur professionnel, elle était de toute évidence propre à tromper les particuliers sur les perspectives de Vivendi Universal, notamment quant à la situation d'endettement du groupe et la prise en compte de la dette de Vivendi Environnement par les agences de notations pour l'évaluation du risque Vivendi Universal ;*

que M. M., dans un interview du 11 décembre 2000, dans le journal *Les Echos*, interrogé sur la cession prévue de la branche Vins et spiritueux de la société Seagram à la suite de la fusion Vivendi-Seagram-Canal +, déclarait : « les propositions seront déposées cette semaine. Le conseil sera en état de choisir le candidat à la fin du mois de décembre, pour que l'opération soit définitivement conclue au courant du premier semestre 2001. Nous choisirons le meilleur prix net d'impôts afin d'effacer la dette nette de Seagram, soit 6,5 milliards de dollars pro forma en juin dernier. Une fois la cession des vins et spiritueux réalisée, Vivendi Vivendi Universal aura une dette nette pro forma de 1,2 milliard d'euros, pour un capital de 57 milliards. Mais le groupe compte 1,7 milliard d'euros d'obligations convertibles à 92 euros, dont on peut légitimement penser qu'elles seront toutes converties. Le groupe sera donc vraiment net de dettes au 1<sup>er</sup> janvier prochain, et disposera, dans les deux ans, d'une marge de manœuvre financière complémentaire de 10 milliards d'euros, grâce à ses cashflow libres et la vente d'actifs, dont notre participation dans BSKYB » ; qu'à la question suivante d'un journaliste : « Vivendi Environnement présente pourtant une dette de quelque 80 milliards de francs... », M. M. répondait ; "Sur le plan comptable, c'est vrai que Vivendi Environnement est intégré au groupe, mais sur le plan de la gestion, notre filiale est cotée de façon autonome, ce qui lui permet d'utiliser son cashflow pour son développement, comme pour couvrir sa dette. Il n'y a pas de confusion possible entre les métiers » ; que le 19 décembre 2000, Vivendi Universal publiait un communiqué pour annoncer la cession des vins et spiritueux de la société Seagram à Diageo et Pernod Ricard pour 8,15 milliards de dollars « sous réserve des autorisations réglementaires des autorités américaines », le produit net après impôt de la cession devant s'élever à 7,7 milliards de dollars ; que ce communiqué précisait : « Sur une base pro forma au 1<sup>er</sup> janvier 2001, Vivendi Universal sera donc net de dettes pour ses activités communications, tout en disposant pour les deux années qui viennent tant d'un cashflow libre supérieur à 2 milliards d'euros que de la capacité de réaliser certains actifs comme la participation dans BSKYB » ; qu'en revanche, le 12 octobre 2000, Vivendi Universal, commentant la situation et les perspectives de la société à naître Vivendi Universal, née du rapprochement des trois entités Seagram, Vivendi et Canal+, avait publié un communiqué indiquant : « La dette de VU sera très limitée, Vivendi Communication présentant -une dette pro forma de 1,2 milliard d'euros et la cession en cours des Vins et Spiritueux devant compenser la dette nette de Seagram » ; que, lors du conseil d'administration du 9 mars 2001, M. H. B. procédait à une présentation détaillée des comptes 2000 et des objectifs pour l'année 2001, en ces termes : « endettement net était de 25 milliards d'euros à la fin de l'année. Après la cession des vins et

***spiritueux et la conversion des « Aces » de Seagram, la dette de base pro forma doit être ramenée à 16,5 milliards d'euros (se répartissant en 13,1 milliards d'euros pour Vivendi Environnement et 3,4 milliards d'euros pour Vivendi Universal) ; que le même jour, lors de l'annonce des résultats annuels aux analystes et aux investisseurs financiers, était fait état d'une dette de Vivendi Environnement de 13,126 milliards d'euros et de la branche médias et communication, après vente des vins et spiritueux de Seagram, à hauteur de 3,338 milliards d'euros conforme à celle annoncée par M. H. B. lors du conseil d'administration ; que, dans un tableau (en langue anglaise), porté à la connaissance des investisseurs sur le site internet de Vivendi Universal, le glissement de la dette à 3,4 milliards d'euros à fin 2000 était décrit comme « légèrement supérieur » aux prévisions et expliqué en ces termes par M. H. B. dans une note adressée à la commission des sanctions : un retard dans la perception du produit de cession de titres AOL pour un montant de 800 millions d'euros, un effet de forte saisonnalité générant une augmentation du besoin en fonds de roulement de Seagram de 500 millions d'euros, l'actualisation au regard du marché de la dette Seagram notamment en raison d'une variation du taux de change euro/dollar pour un montant de 800 millions d'euros ; que M. H. B. lors de l'assemblée générale du 24 avril 2001 annonçait « le bilan de votre société est très solide avec une dette du pôle communication, après cession des spiritueux qui est limitée à 3, 4 milliards d'euros ; que ce chiffre était également conforme aux chiffres mentionnés dans le document de référence pour l'exercice 2000, enregistré auprès de la COB le 17 avril 2001 qui faisait état d'un endettement net consolidé de 25,5 milliards d'euros au 31 décembre 2000, dont il était indiqué en note qu'il « ne prend pas en compte (...), d'une part, l'effet de la cession de l'activité Vins et Spiritueux (7,9 milliards d'euros) et, d'autre part, l'effet de la conversion pour 1, 1 milliard d'euros des titres de participation à taux de conversion variable (« ACES ») qui figuraient dans l'endettement de Seagram. Après prise en compte de ces éléments, l'endettement financier net du groupe sera ramené à 16,5 milliards d'euros, dont 13,1 milliards pour l'activité Environnement » ; qu'il est constant que M. H. B. qui remplissait les fonctions de directeur financier et directeur général adjoint, ne détenait aucun mandat social ; que le conseil d'administration ne l'avait ni désigné, ni investi de pouvoirs particuliers, n'étant pas lui-même administrateur de Vivendi Universal, au nom de laquelle les communiqués étaient diffusés ; qu'il est tout aussi constant qu'il n'était pas personnellement l'auteur de la communication financière du 19 décembre 2000 dont la rédaction définitive avait été arrêtée par M. M. ; que dès lors le délit de fausse information ne peut lui être reproché au titre de ce communiqué ; qu'en conséquence le jugement déféré sera infirmé de***

**ce chef ; que, s'agissant de l'interview au journal « les Echos », du 11 décembre 2000 la cour adoptera les motifs pertinents des premiers juges, qui ont constaté qu'il ne pouvait être considéré comme coauteur d'un communiqué verbal, dont son auteur M. M. disposait de sa liberté de parole ; que, dès lors, les faits ne sont pas caractérisés à son encontre et aucune faute civile en relation avec ces faits ne peut en conséquence lui être imputée ; que si, certes, lors de la conférence de presse du 11 décembre 2000, M. M. n'a pas spontanément fait état de la dette de Vivendi Environnement, celle-ci a cependant été très clairement rappelée par le journaliste - 80 milliards de francs - et admise par M. M. qui avait précisé « sur le plan comptable c'est vrai que Vivendi Environnement est intégré au groupe, quand bien même il ait relativisé son impact en expliquant « notre filiale est cotée de façon autonome ce qui lui permet d'utiliser son cashflow pour son développement, comme pour couvrir sa dette » ; que, au demeurant, la dette de Vivendi Environnement était connue du public pour avoir fait l'objet d'une part, d'articles de presse dont l'un du 3 octobre 2000, du journal « La Tribune » qui précisait « la dette pro forma de Vivendi atteignait au 30 juin 14,5 milliards d'euros dont 13,3 milliards d'euros pour Vivendi Environnement » et de deux autres articles du journal « Les Echos » du 20 novembre 2000 qui étaient spécifiquement consacrés à la dette de Vivendi Environnement intitulés (« la dette n'inquiète plus les investisseurs ») et, d'autre part, pour avoir été évoquée abondamment dans le prospectus mis à dispositions du public et des actionnaires de Vivendi Universal, quelques jours avant l'assemblée générale extraordinaire du 5 décembre 2000, qui avait approuvé la fusion à 90 %, lequel document détaillait la dette de Seagram à hauteur de 5,37 milliards et l'endettement financier net du groupe au 30 juin 2000, à hauteur de 21,6 milliards d'euros ; qu'ils ne pouvaient dès lors se méprendre sur le montant de la dette du groupe qui ne pouvait, compte tenu de son importance, avoir été résorbée en six mois ; que si, certes, dans le communiqué du 19 décembre 2000, dont l'objet était d'annoncer la cession de la branche vins et spiritueux de Seagram pour la somme de 8,15 milliards euros, Vivendi Universal pour ses activités communication était présentée, en tenant compte du produit de cette cession (7,7 milliards d'euros) comme nette de dette sur une base pro forma au 1er janvier 2001, alors qu'en réalité la dette de la branche média sera de 3 338 000 euros au 31 décembre 2000, ainsi qu'elle sera annoncée au conseil d'administration et aux investisseurs et analystes financiers le 9 mars 2001, les éléments de la procédure ne permettent pas d'affirmer qu'à l'époque de la diffusion dudit communiqué, la direction de Vivendi Universal ait eu l'intention de tromper le public sur la dette de la branche Média et communication de Vivendi Universal ; qu'en effet, il n'apparaît pas indubitablement établi que les dirigeants de Vivendi Universal aient connu avant le mois**

*de mars 2001 les différents éléments expliquant le glissement de la dette de la branche Média et communications de Vivendi Universal à 3,4 milliards d'euros ; qu'ainsi dans un courrier manuscrit adressé le 29 novembre 2000 par M. H. B. à M. John L. (directeur du budget et de la consolidation), le premier interrogeait le second en ces termes : « puis-je avoir votre analyse de l'augmentation de la dette nette de Seagram de 6t6 à 7,4 ? Ou en serons-nous à la fin de l'année ? Quelle est l'incidence de la saisonnalité ? » ; ce qui démontre que M. H. B. rencontrait des difficultés pour établir le montant exact de la dette, laquelle résultait selon ses déclarations aux inspecteurs de la COB :*

*- d'un retard dans la perception du prix de cession des titres AOL, pour un montant de 880 millions d'euros ;*  
*- d'un effet de saisonnalité du besoin en fonds de roulement de Seagram pour un montant de 500 millions d'euros ;*  
*- de l'actualisation de la dette de Seagram en raison d'une variation du taux de change euro/dollar pour un montant de 800 millions d'euros ;*  
*que l'explication de ces écarts donnée par M. H. B., liée au défaut de communication entre la trésorerie de Seagram et les comptables de Vivendi Universal alors que la « fusion » (officialisée le 5 décembre) ne datait que de quelques jours, paraît pertinente ; que sera souligné que le communiqué du 12 octobre 2000 qui commentait la situation et les perspectives de la société Vivendi Universal, à naître, à la suite de la fusion, et qui annonçait que la dette pro forma de Vivendi Communication sera de 1,2 milliard au 1<sup>er</sup> janvier 2001, la cession en cours des vins et spiritueux étant sous-évaluée à cette époque, n'a pas été considéré comme mensonger par le magistrat instructeur ; qu'il apparaît ainsi que le communiqué du 19 décembre, s'inscrivait dans le prolongement de celui du mois d'octobre, lequel tendait à préciser que la cession de l'activité vins et spiritueux s'étant négociée à un prix supérieur de 1,3 milliard d'euros au prix initialement estimé, la branche communication de Vivendi Universal sera nette de dette au 1<sup>er</sup> janvier 2001 ; qu'en conséquence, au vu de l'ensemble de ces constatations, l'élément intentionnel du délit visé à la prévention n'est pas établi à l'égard de M. M. qui sera relaxé ; que le jugement déferé étant infirmé de ces chefs ;*

*“aux motifs que, sur le communiqué de presse sur les cashflows du 25 septembre 2001 ; qu'il est reproché à MM. M. et H. B. d'avoir donné au public des informations fausses ou trompeuses sur la situation financière du groupe Vivendi Universal en annonçant, lors de la présentation des résultats du premier semestre 2001, par communiqué de presse du 25 septembre 2001, un free cashflow net positif des activités médias et communication, alors qu'en réalité le free cashflow net de la branche média et communication*

*était négatif de 23,1 millions d'euros comme l'information en avait été donnée aux membres du comité des comptes le 18 septembre 2001 et à ceux du comité exécutif du 26 septembre 2001 ; que Vivendi Universal a indiqué dans un communiqué de presse du 25 septembre 2001 : « le cashflow dégagé par les activités Médias et communication a pour la première fois couvert 100% des dépenses en capital consacrées aux immobilisations corporelles. Au cours du premier semestre 2001, le cashflow disponible a été de plus de 500 millions d'euros (environnement exclu)(...) Pour la première fois également, le cashflow est positif, même après prise en compte des frais financiers, impôts et frais de restructuration ; que, dans le même temps, des transparents (en langue anglaise) ont été présentés au conseil d'administration de Vivendi Universal, à la presse et aux analystes financiers, lesquels indiquaient (traduction en français) : « Le free cashflow est à l'équilibre après intérêts, charges de restructuration et impôts payés, tout en mentionnant le chiffre de 0,02 milliard d'euros » ; que, de même, le procès-verbal du comité des comptes du 18 septembre 2001 mentionnait : « le PCF PACle premier semestre s'établit à E-23 m après intérêts, impôts payés et charges de restructuration, proche du breakeven (...) » ; que MM. M. et H. B. ont reconnu l'inexactitude de l'annonce d'un cashflow net « positif » de l'activité Média et communications ; que M. M. a soutenu qu'il s'agissait d'une erreur de traduction entre la version anglaise et française du communiqué, expliquant : « la traduction en français était confiée à un prestataire de services extérieur et il a pu arriver que je n'aie pas l'occasion ou le temps de lire cette traduction extérieure avant publication » ; que M. H. B. a également invoqué une erreur de traduction dont il a contesté la caractère significatif, indiquant que les projets de communiqués de presse étaient rédigés en anglais et que, s'agissant des cashflows négatifs, qui étaient passés d'un milliard en 2000 à 20 millions au premier semestre 2001, il était alors approprié d'utiliser la notion de « breakeven » qui signifie « rentrer dans ses frais » ou « à l'équilibre » ; qu'il a encore expliqué qu'au regard de la nette amélioration de cet indicateur entre 2000 et 2001, passé d'un milliard d'euros à -23 millions d'euros au 30 juin 2001, le groupe avait à bon droit considéré pouvoir annoncer qu'il était parvenu « à l'équilibre » et qu'il n'était pas faux de dire qu'ils avaient atteint le « point mort » ; que le terme de « breakeven » avait été également utilisé dans les transparents remis aux administrateurs et aux analystes financiers, le 25 septembre 2001, qui mentionnaient le chiffre de -0,02 milliards d'euros (- 23 millions d'euros), et employé lors de la conférence téléphonique de M. H. B. avec les analystes à cette même date ; que le communiqué de presse du 25 septembre 2001, faisait uniquement référence au « cashflow dégagé par les activités Médias et communication » et excluait nettement de*

**son périmètre la branche environnement du groupe ; qu'il ne saurait être tenu compte dans la caractérisation de l'infraction de l'absence de prise en compte dans les chiffres présentés du cashflow négatif de la branche environnement ; qu'aux termes de l'article L. 465-2 du code monétaire et financier susmentionné, l'information fautive doit être de nature à agir sur les cours ; qu'en l'espèce, il n'apparaît pas établi, dès lors que ce chiffre se situait dans le cadre d'une amélioration sensible de cet indicateur entre 2000 et 2001, qu'une inexactitude portant sur 23 millions d'euros ait été de nature à avoir une influence sur les cours ; que si, certes, le communiqué de presse aurait dû indiquer « légèrement négatif » et non pas « à l'équilibre », les transparents présentés au conseil d'administration de Vivendi Universal, à la presse et aux analystes financiers mentionnaient bien le chiffre de -0,02 milliard d'euros ; que, dès lors, le communiqué n'était pas trompeur ; qu'en conséquence, aucune faute civile en relation avec les faits reprochés n'est établie à l'égard des deux prévenus ;**

**“aux motifs que, sur la diffusion d'informations fausses du fait de l'annonce de l'annulation de trente-trois millions d'actions d'autocontrôle par un communiqué du 25 septembre 2001 : qu'il est reproché à MM. M. et H. B. d'avoir annoncé au public par communiqué de presse en date du 25 septembre 2001, que Vivendi Universal va annuler 33 millions d'actions supplémentaires, portant à 5 % de son capital les annulations réalisées depuis fin juin 2001, alors que cette annulation de titres n'a jamais été mise en œuvre ultérieurement et que le public n'a pas été informé notamment lors du communiqué de presse en date du 17 décembre 2001, de la nonexécution de cette décision d'annulation de titres ; que M. M. soulève une exception de prescription de l'action publique au motif qu'aucun acte interruptif de prescription ne serait intervenu concernant ces faits depuis le 25 septembre 2001 ; que M. M. a été mis en examen pour ces faits le 16 mai 2007 au vu des réquisitoires introductif du 29 octobre 2002 et supplétifs des 13 octobre 2003 (visant la révélation de la COB du 12 septembre 2003 sur la base de son rapport du 4 septembre 2003, et demandant au juge d'instruire sur les communications publiques des dirigeants du groupe Vivendi Universal en 2000, 2001 et 2002) et 30 juin 2005 ; que l'interruption de prescription à l'égard d'une infraction produit un effet interruptif à l'égard des infractions connexes ; qu'en l'espèce, il sera exposé dans les développements ci-dessous que les opérations d'acquisition d'USA Networks et d'Echostar, de cession des 55 millions d'actions d'autocontrôle le 7 janvier 2002 et de renonciation à l'annulation du projet d'annulation de 33 millions d'actions d'autocontrôle sont liées par un lien évident de connexité, la renonciation à l'annulation conditionnant la faisabilité des autres opérations ; que les**

*investigations des services de police et du juge d'instruction, interruptives de prescription, ayant par la suite été diligentées en ce qui concerne ces opérations postérieurement au réquisitoire du 13 octobre 2003, la prescription n'était pas acquise à la date de la mise en examen de M. M. ; que les prévenus font valoir à l'appui de leurs conclusions de relaxe que l'annonce faite le 25 septembre 2001 n'était pas mensongère, comme l'ont d'ailleurs admis le magistrat instructeur et les premiers juges ; que, dans ces conditions les éléments constitutifs du délit font défaut, dès lors qu'au jour de la publication litigieuse, les dirigeants avaient réellement l'intention de procéder à l'opération annoncée, à savoir l'annulation des 33 millions d'actions ; que le fait pour les dirigeants d'avoir modifié leur opinion, située au 9 décembre 2001, soit près de trois mois après la communication critiquée, est hors de la prévention ; que la non réalisation d'une prévision, ne peut rétrospectivement la vicier ; que, dès lors, le concept développé par les premiers juges de rétroactivité du caractère trompeur d'un communiqué n'existe pas en droit positif ; qu'en tout état de cause, la société avait bien informé le marché, à l'occasion des différentes présentations orales et écrites, de cette opération d'acquisition (USA Networks), annoncée le 17 décembre, que le financement de celle-ci devait se faire par l'attribution des actions dont l'annulation avait été initialement envisagée ; qu'à ce titre devra être noté que la société Vivendi avait expressément mis en ligne, à compter du 17 décembre 2001, sur son site internet, les détails de cette acquisition, et notamment les caractéristiques de son financement et ses incidences pour la société à savoir : « Consolidating EBITDA (...) And additional free cash flow (...) Without creating new VU (except for 32 mm swapped to Liberty instead of being cancelled by year end » (à l'exception de 32 millions de titres remise n échange à Liberty au lieu d'être annulés à la fin de l'année); que ce qui est qualifié « d'annulation de l'annulation », n'est en réalité qu'une substitution de cette annulation par un projet encore plus favorable pour l'actionnaire, à savoir l'utilisation de ces titres en paiement d'une acquisition ; qu'enfin il n'est pas démontré que le communiqué en cause aurait pu être de nature à agir sur le cours de bourse ; que les parties civiles font valoir que cette annonce, comme les rachats massifs de titres, étaient de nature à soutenir le cours du titre Vivendi Universal et à le tirer à la hausse ; que d'ailleurs le communiqué faisait état du caractère relatif de l'opération ; que la mise en ligne, le lendemain du communiqué du 17 décembre 2001, des informations relatives à l'annulation de l'annulation ne saurait en aucun cas être considérées comme une information claire à destination du public, le mode de communication choisi, avec un décalage dans le temps de quelques heures en plus, n'offrant bien évidemment aucune garantie de diffusion sincère de l'information auprès des actionnaires ; que prétendre que les informations sibyllines*

*diffusées par le communiqué du 17 décembre 2001 et susceptibles de n'être comprises et entendue que par certains analystes financiers constituent une information diffusée de bonne foi est une parfaite démonstration de la mauvaise foi des prévenus dans le cadre d'opérations réalisées loin de toute transparence ; que, le 25 septembre 2001, Vivendi Universal annonçait, par communiqué de presse, que son conseil d'administration avait autorisé l'annulation de 33 millions d'actions représentant 3 % du capital du groupe ; que ce communiqué précisait que, compte tenu du caractère attractif du niveau de cours atteint par l'action Vivendi Universal, la société avait décidé « d'utiliser la faculté qui lui a été donnée par l'assemblée générale de racheter sur le marché environ 33 millions de ses propres actions. Ces titres, qui ont été ou seront rachetés, seront annulés. Compte tenu de l'opération similaire réalisée le 28 juin dernier, 5 % du capital auront été ainsi annulés. Une telle opération est créatrice de valeur pour l'actionnaire, étant relative dans des proportions équivalentes tant au niveau de l'excédent brut d'exploitation par action, que du bénéfice par action et de la valeur d'actif net par action » ; qu'à l'issue de celle opération, l'autocontrôle de Vivendi Universal s'établira à 5% du capital » ; que l'assemblée générale des actionnaires avait autorisé, le 24 avril 2001, le conseil d'administration à procéder à de telles annulations de titres, dans la limite de 10 % du capital ; lequel conseil, le 25 septembre 2001, avait approuvé une telle annulation, sous la condition que la réduction du capital social en résultant soit enregistrée avant le 31 décembre 2001 ; que cette annonce était intervenue en pleine période d'achats massifs par Vivendi Universal de ses propres actions, à la suite notamment des attentats du 11 septembre ; qu'il apparaît ainsi que durant la période, du 17 septembre au 2 octobre 2001, Vivendi Universal avait acquis 21 753 069 d'actions à hauteur d'un montant total de 1 016 501 895 euros ; qu'elle avait poursuivi ses achats de titres au 4<sup>e</sup> trimestre, sur un rythme certes moins élevé à partir du 11 octobre, jusqu'à atteindre 105,7 millions de titres auto-détenus au 31 décembre 2000 ; qu'ainsi selon un tableau remis à l'AMP, le groupe Vivendi Universal détenait 83,9 millions d'actions d'autocontrôle et d'ADS au 25 septembre 2001 ; que, sur les tableaux d'opérations d'achats/ventes de titres d'autocontrôlé, de septembre et octobre 2001, la direction de la trésorerie de Vivendi Universal avait porté la mention, à côté des achats réalisés à partir du 17 septembre et jusqu'au 31 octobre, « achat de titres destinés à être annulés » ; que, si Vivendi Universal avait, les 25 septembre et 14 novembre 2001 effectivement procédé à des annulations d'actions pour une quantité limitée, respectivement de 3,1 millions et de 1,4 million de titres, elle n'était pas allée au-delà ; qu'au contraire, la société avait annoncé, le 7 janvier 2002, par un nouveau communiqué de presse, la cession d'un bloc de 55 millions d'actions à Deutsche Bank et Goldman Sachs dans une fourchette de prix de 60*

à 61 euros ; que, dans ce communiqué, Vivendi Universal expliquait que le produit de la vente des titres serait, pour l'essentiel, affecté à la réduction de la dette du groupe et que l'autocontrôlé après cette cession s'établirait entre 1,5 % et 2,5 % du capital, « compte tenu des 37 millions de titres qui seront échangés avec Liberty Media dans le cadre de l'opération USA Networks » ; que, en effet, les dirigeants de Vivendi Universal en étaient progressivement venus à abandonner le projet d'annulation à raison d'une part, de l'acquisition des actifs divertissements de la société USA Networks, pour environ 10,3 milliards de dollars - 7 milliards devant être financés sous forme d'actions USA Networks déjà détenues, 1,65 milliard devant être payé à Liberty Média sous forme de cession de 32 millions d'actions d'autocontrôlé de VU et 1,62 milliard de dollars devant être acquitté en espèces - de l'alliance avec le groupe américain Echostar Communications dans lequel Vivendi Universal devait investir 1,5 milliard de dollars en capital, opérations ayant fait l'objet de communiqués de presse les 11 et 17 décembre pour la première et le 14 décembre pour la seconde et, d'autre part, des engagements pris auprès des agences de notation de procéder rapidement au désendettement du groupe, ainsi que cela ressort de plusieurs échanges internes au groupe à savoir :

- le 26 novembre 2001, M. G., dans un courrier à M. H. B. indiquait à celui-ci, concernant le projet « Tier One » [USA Networks] « : Concernant ce financement, nous avons deux types de sous-jacents pour le réaliser soit des actions VE on BSKY B, soit des actions VU, dans ce dernier cas, en tant qu'insider [initié] sur la transaction Tier One, il est probablement difficile de réaliser toute transaction en sous-jacent VU avant d'avoir annoncé au marché les termes de la transaction (...) » ;

- le 7 décembre 2001, M. G. écrivait à M. H. B. :

« Nous détenons près de 107 millions d'actions d'autocontrôlé, dont 21 millions adossées aux SO [stock-options] et 33 qu'il est prévu d'annuler. Il en reste donc encore plus de 50 millions à céder si nous le souhaitons ! Les vrais problèmes sont en fait : 1) que nous sommes sur un « pic » de valeur de VU et qu'il est donc très difficile de construire un book important dans ces circonstances et 2) que nous sommes un peu insider [initiés] sur l'action et qu'il sera donc en conséquence difficile de la faire bénir par un avocat.... » ; que le 10 décembre 2001, M. Pierre-Henry G., adjoint au directeur de la trésorerie, envoyait un mail, notamment à M. G., en ces termes : « Ci-joint tableau sur achat d'actions VU en novembre. Les tableaux de septembre et octobre ont été modifiés (répartition entre achats de titres destinés à être annulés et achats de titres pour réguler du cours) pour que le total des titres destinés à être annulés soit exactement égal 33 millions (achat du 11 septembre au 29 octobre) » ;

**- toutefois, le 8 décembre 2001, M. H. B. évoquait dans un courriel adressé à M. M. le projet de cession de 35 millions d'actions d'auto contrôle en ces termes : « Pour Tier I, nous couvrons le paiement par 1,5 milliard de dollars sur B SKYB et pas plus que cela. Nous resterons avec 1 milliard de dollars +0,75% de classe A (...), les 2,1 à 3 milliards du bloc Vivendi Universal et le reste 3,5 à 4 milliards de sky restent non gagés (...). Je suggère de toute façon que nous fassions les 35 millions de Vivendi Universal après l'annonce, seule façon pour justifier de ne pas les annuler » ;**

**que, dans un mémorandum confidentiel, adressé le 12 décembre à MM. Guy D. et Christian R., analystes financiers en charge de la notation de Vivendi Universal, respectivement chez Standard & Poor's et Moody's, M. H. B. confirmait que pour financer ces nouveaux investissements Vivendi Universal avait l'intention d'annoncer que son conseil d'administration avait décidé de renoncer à annuler 33 millions d'actions avant la fin de l'année et qu'elle vendrait de telles actions dans les semaines à venir, en ces termes :**

**« Vivendi a l'intention d'annoncer rapidement une transaction avec Echosfar Communications et une restructuration de la participation de Vivendi dans USA Networks (USA). Pour financer ces nouvelles transactions, VU, dans le cadre d'un crédit neutre :**

**- a déjà cédé 9,3% de Vivendi Environnement pour un montant de 1,2 milliard d'euros ;**

**- a l'intention d'annoncer simultanément à la transaction, que son conseil a décidé de ne pas annuler à la fin de l'année les 33 millions d'actions qui ont été rachetées sur le marché en septembre/octobre 2001 pour un prix moyen de 47 euros et qui étaient sur le point d'être annulées (...);**

**- pour arriver à un allègement supplémentaire, dans les semaines ou parallèlement ou pendant le déroulement des transactions par le biais d'une opération portant sur deux marchés vente d'un bloc d'actions de trésorerie (d'autocontrôle) de VU ; QUE le 17 décembre 2001, dans un communiqué de presse Vivendi Universal annonçait la conclusion de l'opération « USA Networks » et les modalités de son financement en ces termes : « Prix : environ 10,3 milliards de dollars pour une opération associant titres et cash-Financement : 7 milliards de dollars sous forme d'actions USAI, déjà détenues par VU : 1,65 milliards de dollars pour Liberty Média sous forme d'actions d'autocontrôle de Vivendi : 1,62 milliard en cash : Création de valeur pour les actionnaires de Vivendi Universal : Cette opération se traduit par une création significative de valeur pour les actionnaires » ;**

**que, contrairement aux allégations de M. M., il est constant que le communiqué de presse du 17 décembre 2001, s'il annonçait l'opération USA Networks et son mode de financement à savoir : 70,3 milliards de dollars, 7 milliards devant être financés sous forme d'actions USA**

*Networks déjà détenues, 1,65 milliard devant être payé à Liberty Média sous forme de cession de 32 millions d'actions d'autocontrôle de VU et 1,62 milliard de dollars devant être acquitté en espèces ... celui-ci ne faisait aucunement allusion au fait que ces 32 millions d'actions résulteraient de l'abandon de l'annulation des 33 millions d'actions objet du communiqué litigieux du 25 septembre 2001 ; que l'article L. 465-2 du code monétaire et financier réprime le fait de répandre dans le public, en toute connaissance de cause, des informations fausses ou trompeuses, qu'il s'agit d'un délit de commission et non d'abstention qui est constitué le jour du communiqué ; que, s'agissant d'un délit instantané c'est donc au jour de sa commission que le caractère faux ou trompeur doit s'apprécier ; que, selon les termes de l'ordonnance de renvoi, est reproché à M. M. le communiqué de presse du 25 septembre 2001 annonçant l'annulation de 33 millions d'actions d'autocontrôle, laquelle information serait devenue mensongère le 17 décembre 2001 pour ne pas avoir annoncé à cette date dans le communiqué de presse du 17 décembre 2001, relatif à l'opération USA Networks, la renonciation à cette annulation ; qu'il est avéré que l'annonce du 25 septembre 2001, qui intervenait en pleine période de rachats massifs par Vivendi Universal de ses propres actions à la suite des attentats du 11 septembre, en vue de réguler le cours de l'action, n'était pas mensongère car correspondant à cette époque à l'intention de ses dirigeants ; que l'explication de M. M., selon laquelle Vivendi Universal n'ayant aucun projet de transactions nécessitant le paiement en titres, ni besoin de couvertures de stocks options, le conseil d'administration avait décidé l'annulation de 33 millions d'actions d'autocontrôle paraît crédible ; que, d'ailleurs il résulte de l'ensemble des échanges de mails ci-dessus évoqués, que le projet d'annulation des 33 millions de titres était toujours d'actualité au 7 décembre 2001 (mail de M. G.) ; que, si le règlement AMF impose à l'émetteur l'obligation de rectifier toute information devenue inexacte lorsqu'il en a connaissance, le code monétaire et financier ne réprime pas le fait de s'abstenir de réactualiser une information vraie qui par la suite devient inexacte ; que la prévention, visant uniquement comme faux ou trompeur le communiqué du 25 septembre 2001, à défaut d'avoir visé, comme trompeur, le communiqué de presse du 17 décembre 2001 qui était lacunaire et incomplet « en annonçant l'opération USA Networks nécessitant la remise à Liberty Média de 32 millions d'actions VU, sans préciser que cela entraînerait la renonciation à l'annulation » (laquelle précision avait toutefois été mise sur le site internet de Vivendi Universal, le 18 décembre, mais uniquement en langue anglaise), n'est dès lors pas caractérisée à l'égard des prévenus, le communiqué du 25 septembre 2001, à cette époque correspondant à l'intention des dirigeants de Vivendi Universal ; qu'étant rappelé en outre s'agissant de M. H.*

**Brissonneau qu'il n'était pas le mandataire de l'émetteur, ni le rédacteur du communiqué, ni celui qui l'avait validait et donnait l'ordre de le diffuser ; qu'en conséquence il conviendra de prononcer la relaxe de M. M. et M. H. B. et d'infirmier le jugement déféré de ce chef ;**

**“aux motifs que, sur les déclarations, de M. M., lors de l'assemblée générale du 24 avril 2002 ; qu'il est reproché à M. M. d'avoir donné au public des informations fausses ou trompeuses sur la situation financière du groupe Vivendi Universal en annonçant lors de la présentation des comptes de l'exercice clos le 31 décembre 2001 durant l'assemblée générale du 24 avril 2002, un free cashflow opérationnel de 1,4 milliard d'euros présenté comme « pouvant servir demain non seulement au dividende mais également au remboursement de la dette » sans aucune information sur le cashflow net qui était en réalité négatif, une telle communication sur les données opérationnelles ayant donné l'illusion d'une richesse disponible pour le groupe alors que les données nettes, après prise en compte des frais financiers, des frais de restructuration et de l'impôt étaient négatives ; que M. M., à l'appui de ses conclusions de relaxe fait valoir, que l'information critiquée faisait référence sans aucune ambiguïté au cashflow du premier trimestre 2002 ; qu'il est certain que ce chiffre s'était considérablement amélioré dès le premier semestre 2002, puisque le rapport d'activité de Vivendi Universal publié après son départ, faisait état d'une progression des cashflow, présentant un solde « total des flux de trésorerie » dans le tableau des flux consolidés de plus 299 millions d'euros au 30 juin 2002, contre un solde négatif de - 955 millions au 30 juin 2001 ; qu'ainsi les considérations selon lesquelles le « free cashflow » n'avait aucune chance de s'améliorer sont inexactes ; qu'en tout état de cause la cour devra constater que sa déclaration était rigoureusement exacte et ne pouvait être trompeuse, dans la mesure où :**

**- un dividende de 1 milliard d'euros a bien été payé courant 2003, au titre de l'exercice 2002, par son successeur ;**  
**- la dette a bien été remboursée, Vivendi n'ayant pas fait défaut ;**  
**- ce dividende et le remboursement de la dette ayant nécessairement été payés par les cashflows opérationnels de Vivendi ;**  
**que les premiers juges ont fait une grave erreur d'appréciation puisque la prévision de cash-flow net pour 2002 était très positive (chiffre de 1,4 milliard) ; qu'ainsi le document présenté au comité d'audit de Vivendi Universal le 23 avril 2002 et qui servait de fondement aux chiffres évoqués par lui au cours de l'assemblée générale du 24 avril 2002 faisait état pour l'activité média d'une prévision de cashflow net de 1,4 milliard pour l'année 2002 ; que contrairement aux affirmations de l'ordonnance de renvoi, il est certain que le cashflow net de Vivendi**

*Universal s'était considérablement amélioré, dès le premier semestre 2002, puisque le rapport d'activité de Vivendi Universal pour le premier semestre 2002, publié après le départ de M. M., faisait état d'une progression des cashflow, ceux-ci présentant un solde « total des flux de trésorerie » dans le tableau des flux consolidés de plus de 229 millions d'euros au 30 juin 2002 contre un solde négatif de moins 955 millions d'euros au 30 juin 2001 ; qu'enfin il n'est pas démontré en quoi l'information prétendument trompeuse aurait été de nature à avoir un effet sur le cours de bourse ; que les parties civiles font valoir qu'à aucun moment n'a été évoqué le cashflow négatif ; que l'essentiel du cashflow provenait de la participation dans Cégétel (à hauteur de 1,5 milliard d'euros) détenue à 34 % seulement par Vivendi Universal, et n'était pas appréhendable compte tenu des accords avec les actionnaires de cette société, information qui a été constamment dissimulée au public ; qu'une confusion était délibérément entretenue par M. M., entre cashflow opérationnel (positif mais ne pouvant contrairement à ses affirmations, permettre de servir un dividende ou de diminuer la dette, dès lors que doivent d'abord être retranchées de ce solde les charges telles qu'intérêts et impôts) et le cashflow net (solde comptable disponible pour le remboursement du principal de la dette et le paiement d'un dividende, négatif en l'espèce) ; qu'il est évident qu'il ne suffit pas de constater que le cours de bourse ait baissé après la diffusion des informations en cause pour conclure que cette information n'était pas de nature à agir positivement sur le cours, l'information en cause ayant pu en l'espèce contribuer seulement à limiter la baisse ; qu'elle a pu également être légitimement (mais de manière erronée) jugée par l'investisseur comme devant favoriser une hausse future ; qu'à l'occasion de l'assemblée générale de Vivendi Universal du 24 avril 2002, statuant sur les comptes clos au 31 décembre 2001, M. M. avait annoncé concernant les résultats du premier trimestre 2002 : « En ce qui concerne le cash sur lequel il n'est pas question de normes comptables - c'est l'argent qui sort et l'argent qui rentre, les résultats du premier trimestre montrent un saut énorme, avec 1,4 milliard d'euros de cashflow opérationnel. C'est deux fois et demie plus de cashflow opérationnel que l'an dernier sur le premier trimestre. Et l'essentiel de cette avance sur notre plan de marche provient des métiers que nous contrôlons à 100% et doit pouvoir servir demain, non seulement aux dividendes, mais également au remboursement de la dette. Notre dette, qui était de 19,1 milliards d'euros au 31 décembre 2001, est de 17,1 milliards d'euros au 31 mars 2002 – soit 2 milliards de moins en trois mois. Nous sommes en avance au niveau de notre chiffre d'affaires. On a fait au premier trimestre 300 millions d'euros de mieux, en chiffre d'affaires, que ce que l'on pensait. Au niveau de l'excédent brut d'exploration on a fait 160 millions d'euros de mieux que notre plan de marche. Au niveau du résultat d'exploitation*

*nous enregistrons 260 millions de mieux. Au niveau du cashflow opérationnel dégagé par nos métiers nous enregistrons 900 millions de mieux que notre budget (...) Même si on ne renouvellera pas forcément des performances de même niveau chaque trimestre, ces résultats ne sont pas le fruit du hasard (...) » ; qu'il est constant que pour l'année 2001, le « free cashflow net » était négatif en normes américaines à hauteur de 134,2 millions et légèrement positif en normes françaises de 8,8 millions d'euros, ainsi que cela résulte des documents remis au magistrat instructeur puis à la cour par la défense de M. M. ; qu'il est indubitable que M. M. dans ce communiqué faisait des observations sur les résultats pour le premier trimestre 2002 ; que les déclarations de M. M. s'appuyaient sur des documents présentés au comité d'audit, le 23 avril 2002, qui mentionnaient effectivement une prévision de « cash from opération net of capex » pour l'année 2002 de milliard d'euros pour le groupe ; qu'il s'agissait bien de prévisions portant sur le cashflow après impôts, intérêts, charges et investissements qui pourra être utilisé pour rembourser la dette et verser un dividende ; que le procès-verbal du comité des comptes du 23 avril 2002 faisait état au chapitre « Prévision de free cashflow 2002-2004 » : « Les prévisions de free cashflow opérationnel 2002 pourraient être revues à la hausse de 1 milliard d'euros, (...) Après impôts, coûts de financement, restructuration et avant distribution de dividende, le cashflow disponible est estimé à 1,3 milliard d'euros pour 2002 » ; que le procès-verbal du conseil d'administration du 24 avril 2002 au chapitre : « Résultats du premier trimestre 2002 et point sur la stratégie » relatait : « M. M., indique que la société a enregistré une forte croissance de son chiffre d'affaires, de son Ebitda, de son résultat d'exploitation et de son free cashflow pour le premier trimestre 2002, clos le 31 mars 2002 : - en excluant les actifs de Vivendi Universal Publishing (VUP) dont la cession a été décidée, le chiffre d'affaires s'établit à 6,8 milliards d'euros, l'EBITDA à 1,1 milliard d'euros et le résultat d'exploitation à 408 millions d'euros ; - si on tient compte des actifs VUP à céder le chiffre d'affaires s'établit à 7,1 milliards d'euros, l'EBITDA à 1,2 milliard d'euros et le résultat d'exploitation à 436 millions d'euros, le free cashflow opérationnel est de 0,9 million d'euros environ supérieur à ce qu'il était l'an passé » ; qu'en outre le rapport d'activité de Vivendi Universal, pour le premier semestre 2002, rédigé après le départ de M. M. ; que faisait état d'une progression des cashflows, ceux-ci présentant un solde dans les résultats consolidés de + 299 millions d'euros au 30 juin contre un solde négatif de 955 millions d'euros au 30 juin 2001 ; qu'il apparaît à la lecture de ces divers documents, que les résultats de Vivendi Universal s'étaient effectivement améliorés pour la période du premier trimestre 2002, sa trésorerie étant devenue positive et avait ainsi permis de réduire pour partie sa dette celle-ci passant de 19,1 milliards au 31 décembre 2001*

à 17,1 milliards d'euros au 31 mars 2002 ; qu'il apparaît dès lors que les déclarations de M. M. qui portaient sur le premier trimestre 2002 n'étaient pas fausses, étant relevé que ce dernier avait pris la précaution de préciser : « Au niveau du cashflow opérationnel dégagé par nos métiers nous enregistrons 900 millions de mieux que notre budget (...) Même si on ne renouvellera pas forcément des performances de même niveau chaque trimestre, ces résultats ne sont pas le fruit du hasard (...) », performances qui effectivement ne se renouvelleront pas dans de telles proportions pour le second trimestre 2002, mais qui resteront cependant positives ; qu'au vu de l'ensemble de ces constatations, n'est pas caractérisé en ses éléments matériels et intentionnel le délit tel que visé à la prévention à l'égard du prévenu ; qu'en conséquence le jugement déféré sera infirmé de ce chef ;

“1°) alors que l'article L. 465-2 du code monétaire et financier incrimine le fait de répandre ou de tenter de répandre, dans le public par des voies et moyens quelconques, des informations fausses ou trompeuses sur les perspectives ou la situation d'un émetteur ou de ses titres admis aux négociations sur un marché réglementé au sens de l'article L. 421-1 du code monétaire financier ; que les juges ont le devoir de requalifier les faits dont ils sont saisis ; qu'il résulte de l'arrêt attaqué que M. M. était poursuivi pour avoir annoncé publiquement lors de la fusion de la société Vivendi avec la société Seagram que, suite à cette fusion, « sur une base proforma au 1<sup>er</sup> janvier 2001, Vivendi Universal sera net de dettes pour ses activités communications » ; qu'en énonçant, pour relaxer M. M. de ce chef et débouter l'ensemble des parties civiles de leurs demandes, que si, certes, il n'avait pas fait état spontanément de la dette Vivendi Environnement lors de la conférence de presse du 11 décembre 2000, celle-ci avait été rappelée par un journaliste puis admise par M. M. qui en avait ensuite relativisé l'impact, la cour d'appel qui a ainsi constaté que M. M. avait, à tout le moins, tenté de dissimuler l'existence de cette dette et par conséquent tenté de répandre une information boursière trompeuse, aurait dû requalifier les faits de la prévention en tentative ; qu'en ne procédant pas à cette requalification, la cour d'appel a méconnu les textes susvisés ;

“2°) alors que le caractère faux ou trompeur d'une information boursière s'apprécie à la date de sa diffusion ; qu'il résulte de l'arrêt attaqué que M. M. était poursuivi pour avoir annoncé publiquement lors de la fusion de la société Vivendi avec la société Seagram que, suite à cette fusion, « sur une base proforma au 1<sup>er</sup> janvier 2001, Vivendi Universal sera net de dettes pour ses activités communications » ; qu'en énonçant, pour relaxer M. M. de ce chef et débouter l'ensemble des parties civiles de leurs demandes, que des

**articles de presse et un prospectus mis à la distribution du public faisaient état de l'existence d'une dette proforma de Vivendi au 30 juin 2000 de sorte que les actionnaires ne pouvaient se méprendre sur le montant de la dette du groupe qui ne pouvait, compte tenu de son importance, avoir été résorbée en six mois, quand seule comptait la question de savoir si, à la date de la diffusion dudit communiqué, soit le 11 décembre 2000, le fait d'avoir indiqué qu'au 1<sup>er</sup> janvier 2001 le groupe Vivendi Universal serait net de dettes pour ses activités communications était mensonger, la cour d'appel a méconnu l'article L. 465-2 du code monétaire et financier ;**

**“3°) alors que le délit de diffusion d'information boursière fausse ou trompeuse ne suppose la preuve d'aucun dol spécial ; qu'il résulte de l'arrêt attaqué que M. M. était poursuivi pour avoir annoncé publiquement lors de la fusion de la société Vivendi avec la société Seagram que, suite à cette fusion, « sur une base proforma au 1<sup>er</sup> janvier 2001, Vivendi Universal sera net de dettes pour ses activités communications » ; qu'en énonçant, pour relaxer M. M. de ce chef et débouter l'ensemble des parties civiles de leurs demandes, que les éléments de la procédure ne permettaient pas d'affirmer qu'à l'époque de la diffusion du communiqué du 19 décembre 2002, la direction de Vivendi Universal ait eu l'intention de tromper le public sur la dette de la branche Média et communication de Vivendi Universal, la cour d'appel a méconnu l'article L. 465-2 du code monétaire et financier ;**

**“4°) alors que le délit de diffusion d'information boursière fausse ou trompeuse est constitué dès lors que l'auteur d'un communiqué public a conscience du caractère faux ou trompeur de l'information qu'il diffuse ; qu'il résulte de l'arrêt attaqué que M. M. était poursuivi pour avoir annoncé publiquement lors d'un communiqué du 11 décembre 2000 tenu à l'occasion de la fusion de la société Vivendi avec la société Seagram que, suite à cette fusion, « sur une base proforma au 1<sup>er</sup> janvier 2001, Vivendi Universal sera net de dettes pour ses activités communications » ; qu'en énonçant, pour relaxer M. M. de ce chef et débouter l'ensemble des parties civiles de leurs demandes, qu'il n'était pas indubitablement établi que les dirigeants de Vivendi Universal aient connu avant le mois de mars 2001 les différents éléments expliquant le glissement de la dette de la branche Média et communication de Vivendi Universal à 3,4 millions d'euros, quand seule comptait la question de savoir si ces dirigeants connaissaient l'existence même de cette dette lors de la diffusion du communiqué du 11 décembre 2000, la cour d'appel a violé l'article L. 465-2 du code monétaire et financier ;**

**“5°) alors que le délit de diffusion d’information boursière fausse ou trompeuse est constitué par la diffusion d’une information fausse ou imprécise de nature à agir sur les cours ; que l’appréciation de l’impact potentiel sur le cours d’une information doit se faire objectivement, eu égard à sa nature et non au montant des sommes sur lesquelles elle porte ; qu’il résulte de l’arrêt attaqué que MM. M. et H. B. ont été poursuivis pour avoir, lors de la présentation des résultats du groupe Vivendi Universal au premier semestre 2001, annoncé, par communiqué de presse du 25 septembre 2001, un free cashflow net positif des activités média et communication alors qu’en réalité le free cashflow net de la branche média et communication était négatif de 23,1 millions d’euros comme l’information en avait été donnée aux membres du comité des comptes le 18 septembre 2001 et à ceux du comité exécutif le 26 septembre 2001 ; qu’en énonçant, pour relaxer les prévenus de ces chefs et débouter les parties civiles de leurs demandes, de ce chef, qu’il n’apparaissait pas établi qu’une inexactitude portant sur 23 millions d’euros ait été de nature à avoir une influence sur les cours dès lors que ce chiffre se situait dans le cadre d’une amélioration sensible de cet indicateur entre 2000 et 2001, sans rechercher si, eu égard à sa nature, une information erronée sur l’existence même d’un free cashflow net positif n’était pas de nature à agir sur les cours, la cour d’appel a privé sa décision de base légale au regard de l’article L. 465-2 du code monétaire et financier ;**

**“6°) alors qu’en relaxant MM. M. et H. B. pour avoir, lors de la présentation des résultats du groupe Vivendi Universal au premier semestre 2001, annoncé, par communiqué de presse du 25 septembre 2001, un free cashflow net positif des activités média et communication alors qu’en réalité le free cashflow net de la branche média et communication était négatif de 23,1 millions d’euros, et en déboutant les parties civiles de leurs demandes sur ce fondement, sans rechercher, comme elle y était invitée, si le fait que cette information, donnée de manière erronée aux actionnaires du groupe Vivendi, avait été donnée de manière exacte quelques jours avant aux membres du comité des comptes et quelques jours après à ceux du comité exécutif du groupe Vivendi Universal, n’établissait qu’elle était de nature à agir sur les cours, la cour d’appel a privé sa décision de base légale au regard de l’article L. 465-2 du code monétaire et financier ;**

**“7°) alors que les juridictions correctionnelles doivent statuer sur l’ensemble des faits dont elles sont saisies par l’ordonnance de renvoi ; qu’aux termes de l’ordonnance du 16 octobre 2009, MM. M. et H. B. ont été renvoyés devant le tribunal**

**correctionnel pour avoir annoncé, « par communiqué de presse en date du 25 septembre 2001, que « Vivendi Universal va annuler 33 millions d'actions supplémentaires, portant à 5 % de son capital les annulations réalisées depuis fin juin [2001] », alors que cette annulation de titres n'a jamais été mise en œuvre ultérieurement et que le public n'a pas été informé, notamment lors du communiqué de presse en date du 17 décembre 2001, de la non-exécution de cette décision d'annulation de titres » ; qu'en énonçant, pour relaxer MM. M. et H. B. de ce chef et débouter les parties civiles de leurs demandes, que la prévention visait uniquement comme faux ou trompeur le communiqué du 25 septembre 2001 et non celui du 17 décembre 2001 dont elle a reconnu le caractère lacunaire et incomplet, quand les prévenus étaient poursuivis pour ne pas avoir informé le public lors du communiqué de presse du 17 décembre 2001 de l'absence d'annulation des titres litigieux, la cour d'appel a méconnu l'étendue de sa saisine en violation de l'article 388 du code de procédure pénale ;**

**“8°) alors que se rend coupable du délit de diffusion d'information fausse ou trompeuse l'émetteur qui s'abstient de rectifier une information exacte lors de sa diffusion qui devient par la suite inexacte ; qu'il résulte de l'arrêt attaqué que MM. M. et H. B. ont été poursuivis pour avoir annoncé, « par communiqué de presse en date du 25 septembre 2001, que « Vivendi Universal va annuler 33 millions d'actions supplémentaires, portant à 5 % de son capital les annulations réalisées depuis fin juin [2001] », alors que cette annulation de titres n'a jamais été mise en œuvre ultérieurement et que le public n'a pas été informé, notamment lors du communiqué de presse en date du 17 décembre 2001, de la non-exécution de cette décision d'annulation de titres » ; qu'en énonçant, pour relaxer les prévenus de ce chef et débouter les parties civiles de leurs demandes, que si le règlement AMF impose à l'émetteur l'obligation de rectifier toute information devenue inexacte lorsqu'il en a connaissance, le code monétaire et financier ne réprime pas le fait de s'abstenir de réactualiser une information vraie qui par la suite devient inexacte, la cour d'appel a méconnu les dispositions de l'article L. 465-2 du code monétaire et financier ;**

**“9°) alors qu'il résulte de l'arrêt attaqué que M. M. était poursuivi pour avoir donné au public des informations fausses ou trompeuses sur la situation financière du groupe Vivendi Universal en annonçant lors de la présentation des comptes de l'exercice clos le 31 décembre 2001 durant l'assemblée générale du 24 avril 2002, un free cashflow opérationnel de 1,4 milliard d'euros présenté comme pouvant « servir demain non seulement au dividende mais également au**

**remboursement de la dette » sans aucune information sur le cashflow net qui était en réalité négatif, une telle communication sur les données opérationnelles ayant donné l'illusion d'une richesse disponible pour le groupe alors que les données nettes, après prise en compte des frais financiers, des frais de restructuration et de l'impôt étaient négatives ; qu'il résulte encore de l'arrêt attaqué que, pour l'exercice 2001, soit au 1<sup>er</sup> janvier 2002, le cashflow net était négatif en normes américaines à hauteur de 134,2 millions et légèrement positif en normes françaises à hauteur de 8,8 millions d'euros ; qu'en retenant, pour relaxer M. M. de ce chef et débouter les parties civiles de leurs demandes, qu'il résultait de certains documents que les prévisions de cashflow net pour l'exercice 2002 à 2004 étaient de 1,4 milliard d'euros et que le cashflow net avait effectivement progressé au premier semestre 2002, sans rechercher si, à la date du communiqué litigieux, le fait d'annoncer l'existence d'un free cashflow opérationnel de 1,4 milliard d'euros n'était pas mensonger et de nature à influencer sur le cours, la cour d'appel a privé sa décision de base légale au regard de l'article L. 465-2 du code monétaire et financier” ;**

**Sur le premier moyen de cassation, proposé pour M. et Mme L., pris de la violation des articles L. 465-2 du code monétaire et financier, 121-4, 121-5 du code pénal, préliminaire, 388, 591, 593 du code de procédure pénale, 1382 du code civil, défaut de motifs, défaut de base légale ;**

**“en ce que l'arrêt attaqué a débouté l'ensemble des parties civiles de leurs demandes sur le fondement du délit d'informations fausses ou trompeuses pour agir sur le cours des titres négociés concernant l'interview de M. M. du 11 décembre 2000 - le communiqué de presse du 19 décembre 2000 sur la dette - le communiqué de presse du 25 septembre 2001 relatif à l'annulation de 33 millions d'actions d'autocontrôle - le communiqué de presse du 25 septembre 2001 relatif au cashflow - la déclaration de M. M. lors de l'assemblée générale du 24 avril 2002 ;**

**“aux motifs que, sur le communiqué de presse du 19 décembre 2000 et l'interview de M. M. au journal Les Echos le 11 décembre 2000, il est reproché à M. M., en sa qualité de président directeur général de la SA Vivendi Universal, et à M. H. B. en sa qualité de directeur général adjoint et de directeur financier de cette société, d'avoir répandu dans le public par des voies et moyens quelconques des informations fausses ou trompeuses sur les perspectives ou la situation d'un émetteur dont les titres sont négociés sur un marché réglementé, en l'espèce la SA Vivendi Universal en donnant au public des informations fausses ou**

*trompeuses sur le niveau de l'endettement du groupe Vivendi Universal, en annonçant lors de la fusion de la société Vivendi avec la société Seagram (communiqué de presse du 19 décembre 2000 et interview dans le journal « Les Echos » du 11 décembre 2000) « sur une base proforma au 1<sup>er</sup> janvier 2001, Vivendi Universal sera donc net de dettes pour ses activités communications » (...) alors que l'endettement de Vivendi-Médias et communication s'élevait à 12 milliards d'euros en normes comptables françaises au 1<sup>er</sup> janvier 2001 et, qu'au surplus, l'endettement de Vivendi Environnement s'élevait à 15 milliards d'euros au 1<sup>er</sup> janvier 2001, soit à cette date, un montant total de la dette du groupe s'élevant à 27 milliards d'euros ; que M. M. soutient à l'appui de ses conclusions de relaxe que l'information prétendument omise a pourtant bien été diffusée au public tant dans les communications litigieuses que dans les autres communications contemporaines, et que le marché était parfaitement informé sur le niveau d'endettement global en normes françaises du groupes Vivendi Universal, à savoir ; que s'il est incontestable que le chiffre proforma de l'endettement net de Vivendi Univesral Communication, anticipé à 0 en décembre, s'est finalement élevé à 3,4 milliards d'euros pour l'exercice 2000, cet écart était dû à des facteurs qui ne pouvaient être connus par M. M. avant mars 2001, ce que le jugement, à l'instar des magistrats instructeurs ont parfaitement reconnu ; qu'en ajoutant à cet écart de 3 milliards la dette nette de Seagram (environ 9 milliards d'euros), est reconstituée la dette nette de 12 milliards en normes françaises incluant Seagram, laquelle n'a jamais été dissimulée ; que de même l'endettement de Vivendi Environnement était parfaitement connu ainsi que celui du groupe ; que le tribunal ne pouvait valablement prétendre qu'il aurait fait l'impasse sur la dette de Vivendi Environnement si le journaliste ne le lui avait pas rappelé lors de la conférence de presse du 11 décembre 2000 ; que tous les articles de presse de l'époque mentionnaient le montant de la dette de Vivendi Environnement, notamment : un article de « La Tribune » du 3 octobre 2000, qui précisait que « la dette proforma de Vivendi atteignait au 30 juin 14,5 milliards d'euros, dont 13,3 milliards d'euros pour Vivendi Environnement" ; un article des "Echos" du 30 novembre 2000 spécifiquement consacré à la dette de Vivendi Environnement ; que, pour l'endettement de Seagram, nul ne pouvait l'ignorer puisque Vivendi en faisait clairement état dans le communiqué litigieux du 19 décembre qui indiquait « la dette nette de Seagram s'élève à 6,4 milliards de dollars au 30 septembre 2000 » ; qu'il avait exposé dans le même interview au journal « les Echos » du 11 décembre 2000 que le prix de cession de l'activité vins et spiritueux devait effacer la dette nette de Seagram, soit « 6,5 milliards de dollars pro forma en juin dernier » ; que, surabondamment, l'information prétendument omise figurait aussi de manière parfaitement explicite dans les comptes du*

**groupe, diffusés en avril 2001, et dont la sincérité n'a pas été mise en doute ; qu'il ne peut lui être fait grief d'avoir concentré sa communication sur le chiffre de la dette nette proforma de Vivendi Communication, dès lors qu'il a très clairement précisé le périmètre de cet endettement dans les deux communiqués et que l'objet du communiqué du 19 décembre 2000 était précisément défini « cession de l'activité de vins et spiritueux de Seagram à Diageo et Pernod Ricard » ; que cette communication s'inscrivait dans le prolongement du communiqué du 12 octobre et la présentation aux analystes des 12 et 13 octobre qui évoquaient une dette nette proforma pour l'activité communication de 1,2 milliard d'euros ; que la cession de l'activité vins et spiritueux s'étant négociée à un prix supérieur de 1,3 milliard d'euros au prix initialement estimé, il y avait lieu d'informer les investisseurs de cette évolution et du fait que l'excédent du prix payé annulait ainsi totalement la dette nette de l'activité communication après prise en compte de la cession de la branche vins et spiritueux ; que le recours à la notion de dette pro forma n'est pas un choix de la part de Vivendi, mais une obligation qui lui est faite par les règles comptables et par le règlement général de l'AMF ; que les chiffres pro forma étaient donc parfaitement cohérents avec les comptes arrêtés par la société, certifiés par les commissaires aux comptes et qui prenaient soin de préciser : « L'endettement financier net n'est pas directement comparable entre les exercices 2000 et 1999. En effet il ne prend pas en compte au 31 décembre 2000, d'une part l'effet de la cession de l'activité vins et spiritueux (7,9 milliards d'euros) et, d'autre part, l'effet de la conversion pour 1,1 milliard d'euros des titres de participation à taux de conversion variable (ACES) qui finiraient dans l'endettement de Seagram, Après prise en compte de ces opérations, l'endettement financier net du groupe sera ramené à 16,5 milliards d'euros dont 13,1 milliards pour l'activité Environnement » ; que la COB lui reprochait l'écart inexact entre un chiffre de dette annoncé nul et une « dette réelle de 3,5 milliards d'euros », estimant, par ailleurs, de façon erronée qu'il avait imputé sur la dette le produit anticipé de la cession des titres BskyB, alors que la poursuite pénale lui reproche un écart trompeur entre le chiffre de 0 et un endettement effectif de 27 milliards d'euros ; qu'il a été établi, et d'ailleurs plus contesté, y compris par le jugement déféré que jamais n'avait été imputé pour le calcul de la dette le montant de la cession anticipée de BskyB, au 31 décembre 2000 ; que les premiers juges, dans leur raisonnement l'ont condamné pour ce simple écart de prévision, à savoir 3,4 milliards alors qu'il n'a pas été mis en examen de ce chef, mais pour un écart de 27 milliards ; que le caractère faux ou trompeur d'une information s'apprécie au jour de sa diffusion ; que la dette de Vivendi Universal était parfaitement connue du public, de très nombreux articles de presse en faisant état, notamment un article des Echos du 9 octobre 2000 qui, évoquant les**

**doutes qui subsistent chez les actionnaires, indiquait « la solidité financière de Vivendi Universal n'est pas en péril. Son endettement net est presque intégralement logé dans Vivendi Environnement et ne dépassera pas 12 à 13 milliards d'euros. La future vente des spiritueux de Seagram, au prix anticipé de 7 milliards de dollars environ absorbera la majeure partie du pôle communication » ; que, surtout, tous les actionnaires de Vivendi Universal ont été informés par la mise à disposition d'un prospectus qui avait servi de support à l'assemblée générale extraordinaire, laquelle avait approuvé la fusion à une majorité écrasante de 90 % ; que la lecture de ce document, de 300 pages, évoque l'endettement du groupe à 134 reprises, à savoir la ligne de dette de Seagram, à hauteur de 5,37 millions de dollars et l'endettement financier net du groupe au 30 juin 2000 à savoir 21,6 milliards, ce qui permet de constater, qu'à la date du 5 décembre soit quelque jours avant les deux communiqués, prétendument incomplets, les actionnaires étaient parfaitement informés de la dette de Vivendi Universal, et qu'il est parfaitement absurde de prétendre que ces mêmes actionnaires auraient pu croire que la dette de plus de 21 milliards aurait disparu quelques jours plus tard ; que cette information était par ailleurs disponible à l'ensemble du public, puisqu'elle figurait sur les sites de l'AMP, de Vivendi et Canal + ; que les premiers juges ont procédé par affirmations sans aucune tentative de démonstration en indiquant "que le glissement de la dette à 3,4 milliards n'étaient pas fatalement imprévisible à la date de la communication critiquée » ; qu'or, il n'est pas contesté, que ces éléments sont dus à un retard dans la perception du produit de cession des titres « AOL », l'évolution de la parité euro/dollar et son effet sur la valeur de la dette, les effets d'une grève aux USA et une augmentation soudaine du besoin en fonds de roulement de Seagram, autant d'éléments parfaitement imprévisibles au jour des communiqués ; qu'enfin le communiqué n'établit pas en quoi l'information prétendument défaillante aurait été de nature à agir sur le cours ; qu'il est établi que le jour de l'annonce litigieuse du 11 décembre 2000, le cours a baissé de 1,6 % et également au cours des jours entourant la diffusion de ces deux informations, ce qui exclut qu'elles aient permis un maintien artificiel du cours de l'action, ou a fortiori qu'elles aient eu un effet à la hausse sur le cours ; qu'à l'inverse le cours de bourse a augmenté de près de 9 % dans les jours qui ont suivi, le 17 avril 2001, jour de la diffusion à l'AMF du document de référence qui contenait le montant exact de l'ensemble de la dette du groupe ; qu'il serait pour le moins curieux qu'un cours de bourse baisse sur une nouvelle « artificiellement positive » fausse ou trompeuse et monte lorsque la prétendue « vraie » information, donc par définition « négative » est diffusée ; qu'il s'en déduit que non seulement l'information n'était pas de nature à agir sur les cours, mais en outre que les parties civiles,**

*n'ont pu subir aucun préjudice du fait de cette information sur la dette ; que, liminairement, M. H. B. fait valoir à l'appui de ses conclusions de relaxe que ses fonctions étaient celles d'un directeur financier classique et que n'entraient pas dans ses attributions la communication financière, pour laquelle deux directions chez Vivendi Universal intervenaient ; que son rôle en matière d'information financière était, d'une part, de signer la lettre d'affirmation des comptes et, d'autre part, de fournir dans les ateliers et par les transparents les explications nécessaires au marché par le conduit des analystes, son rôle étant important dans la rédaction des communiqués sur les comptes (absents de la prévention), même si la trame était rédigée par M. M. ; que les autres communiqués, notamment ceux portant sur des opérations ou les prévisions étaient en revanche rédigés par la direction de la communication, et dont la décision finale était prise par M. M. ; qu'ainsi il avait rarement l'initiative de la rédaction des communiqués, mais n'était en tout état de cause jamais celui qui donnait « l'imprimatur », la validation finale et la décision de diffuser lui échappant ; que la communication était le domaine du président ; qu'il fait également valoir que l'inexactitude visée par la prévention, s'agissant du communiqué du 19 décembre, n'existe pas au motif que ce communiqué faisait état d'une dette « pro forma », laquelle avait été évaluée début octobre pour la branche média et communication à 1,2 milliard et, que depuis cette date, elle n'avait pas été réévaluée ; que ce n'est que plus tard que des informations étaient remontées à la direction financière en provenance de Seagram et avaient fait apparaître des éléments inconnus au 19 décembre 2000 ; que dans une note rédigée le 1er février 2001, (adressée à M. M.) au vu des travaux de ses services, il avait indiqué que le montant de la dette pro-forma (en tenant compte de la cession de la branche vins et spiritueux) s'élevait à 1 milliard d'euros, ladite note reflétant la connaissance inexacte qu'avait le groupe de son endettement à cette date, connaissance qui était évolutive et malheureusement incomplète puisque le processus de consolidation fera finalement apparaître une dette nette de 3,38 milliards d'euros à la clôture des comptes en mars 2001 ; qu'ainsi au cours du mois de février 2001, la direction de Vivendi Univesal s'était aperçue que des éléments dont elle n'avait pas eu connaissance venaient affecter le montant de la dette ; que le décalage dans la remontée de l'information s'expliquait en effet par le caractère extrêmement récent de la constitution du groupe, le regroupement de Vivendi, Canal+ et Seagram s'étant opéré que le 14 décembre 2000 et il n'avait par définition pas autorité sur la direction financière de Seagram auparavant ; qu'ainsi dès qu'il a été informé, il a intégré les éléments portés à sa connaissance dans le calcul de la dette et en a informé le conseil d'administration le 9 mars 2001, ainsi que les analystes lors de la présentation des comptes en mars 2001, comme*

*cela ressort de leurs rapports ; que les parties civiles font valoir que la commission des sanctions de l'AMF, puis la cour d'appel ont estimé que le communiqué du 19 décembre qui avançait une dette minorée, voire nulle, en contradiction avec les chiffres réels et qui n'a du reste pas été rectifiée alors qu'elle aurait encore pu l'être le 1<sup>er</sup> février 2001 était trompeuse ; que la démarche de M. M., qui visait à intégrer dans les résultats comptables du groupe, des opérations de cession qui n'étaient pas encore finalisées, telle que l'activité spiritueux de Seagram, et qui permettait de réduire la dette à zéro, contribuait à induire en erreur les investisseurs et les actionnaires sur l'état de santé du groupe ; que de plus en évoquant des chiffres pro forma, procédé légalement autorisé, M. M. ne se mettait pas à la portée des petits actionnaires, qui ne pouvaient maîtriser l'intégralité des subtilités comptables ; que, si la communication du 11 décembre 2001 n'était pas de nature à tromper un investisseur professionnel, elle était de toute évidence propre à tromper les particuliers sur les perspectives de Vivendi Universal, notamment quant à la situation d'endettement du groupe et la prise en compte de la dette de Vivendi Environnement par les agences de notations pour l'évaluation du risque Vivendi Universal ; que M. M., dans un interview du 11 décembre 2000, dans le journal Les Echos, interrogé sur la cession prévue de la branche Vins et spiritueux de la société Seagram à la suite de la fusion Vivendi-Seagram-Canal +, déclarait : « les propositions seront déposées cette semaine. Le conseil sera en état de choisir le candidat à la fin du mois de décembre, pour que l'opération soit définitivement conclue au courant du premier semestre 2001. Nous choisirons le meilleur prix net d'impôts afin d'effacer la dette nette de Seagram, soit 6,5 milliards de dollars pro forma en juin dernier. Une fois la cession des vins et spiritueux réalisée, Vivendi Vivendi Universal aura une dette nette pro forma de 1,2 milliard d'euros, pour un capital de 57 milliards. Mais le groupe compte 1,7 milliard d'euros d'obligations convertibles à 92 euros, dont on peut légitimement penser qu'elles seront toutes converties. Le groupe sera donc vraiment net de dettes au 1<sup>er</sup> janvier prochain, et disposera, dans les deux ans, d'une marge de manœuvre financière complémentaire de 10 milliards d'euros, grâce à ses cashflow libres et la vente d'actifs, dont notre participation dans BSKYB » ; qu'à la question suivante d'un journaliste : « Vivendi Environnement présente pourtant une dette de quelque 80 milliards de francs... », M. M. répondait ; "Sur le plan comptable, c'est vrai que Vivendi Environnement est intégré au groupe, mais sur le plan de la gestion, notre filiale est cotée de façon autonome, ce qui lui permet d'utiliser son cashflow pour son développement, comme pour couvrir sa dette. Il n'y a pas de confusion possible entre les métiers » ; que 19 décembre 2000, Vivendi Universal publiait un communiqué pour annoncer la cession des vins et spiritueux de la société Seagram à*

*Diageo et Pernod Ricard pour 8,15 milliards de dollars « sous réserve des autorisations réglementaires des autorités américaines », le produit net après impôt de la cession devant s'élever à 7,7 milliards de dollars ; que ce communiqué précisait : « Sur une base pro forma au 1<sup>er</sup> janvier 2001, Vivendi Universal sera donc net de dettes pour ses activités communications, tout en disposant pour les deux années qui viennent tant d'un cashflow libre supérieur à 2 milliards d'euros que de la capacité de réaliser certains actifs comme la participation dans BSkyB » ; qu'en revanche, le 12 octobre 2000, Vivendi Universal, commentant la situation et les perspectives de la société à naître Vivendi Universal, née du rapprochement des trois entités Seagram, Vivendi et Canal+, avait publié un communiqué indiquant : « La dette de VU sera très limitée, Vivendi Communication présentant -une dette pro forma de 1,2 milliard d'euros et la cession en cours des Vins et Spiritueux devant compenser la dette nette de Seagram « ; que, lors du conseil d'administration du 9 mars 2001, M. H. B. procédait à une présentation détaillée des comptes 2000 et des objectifs pour l'année 2001, en ces termes : « endettement net était de 25 milliards d'euros à la fin de l'année. Après la cession des vins et spiritueux et la conversion des « Aces » de Seagram, la dette de base pro forma doit être ramenée à 16,5 milliards d'euros (se répartissant en 13,1 milliards d'euros pour Vivendi Environnement et 3,4 milliards d'euros pour Vivendi Universal) ; que le même jour, lors de l'annonce des résultats annuels aux analystes et aux investisseurs financiers, était fait état d'une dette de Vivendi Environnement de 13,126 milliards d'euros et de la branche médias et communication, après vente des vins et spiritueux de Seagram, à hauteur de 3,338 milliards d'euros conforme à celle annoncée par M. H. B. lors du conseil d'administration ; que, dans un tableau (en langue anglaise), porté à la connaissance des investisseurs sur le site internet de Vivendi Universal, le glissement de la dette à 3,4 milliards d'euros à fin 2000 était décrit comme « légèrement supérieur » aux prévisions et expliqué en ces termes par M. H. B. dans une note adressée à la commission des sanctions : un retard dans la perception du produit de cession de titres AOL pour un montant de 800 millions d'euros, un effet de forte saisonnalité générant une augmentation du besoin en fonds de roulement de Seagram de 500 millions d'euros, l'actualisation au regard du marché de la dette Seagram notamment en raison d'une variation du taux de change euro/dollar pour un montant de 800 millions d'euros ; que M. H. B. lors de l'assemblée générale du 24 avril 2001 annonçait « le bilan de votre société est très solide avec une dette du pôle communication, après cession des spiritueux qui est limitée à 3, 4 milliards d'euros ; que ce chiffre était également conforme aux chiffres mentionnés dans le document de référence pour l'exercice 2000, enregistré auprès de la COB le 17 avril*

**2001 qui faisait état d'un endettement net consolidé de 25,5 milliards d'euros au 31 décembre 2000, dont il était indiqué en note qu'il « ne prend pas en compte (...), d'une part, l'effet de la cession de l'activité Vins et Spiritueux (7,9 milliards d'euros) et, d'autre part, l'effet de la conversion pour 1, 1 milliard d'euros des titres de participation à taux de conversion variable (« ACES ») qui figuraient dans l'endettement de Seagram. Après prise en compte de ces éléments, l'endettement financier net du groupe sera ramené à 16,5 milliards d'euros, dont 13,1 milliards pour l'activité Environnement » ; qu'il est constant que M. H. B. qui remplissait les fonctions de directeur financier et directeur général adjoint, ne détenait aucun mandat social ; que le conseil d'administration ne l'avait ni désigné, ni investi de pouvoirs particuliers, n'étant pas lui-même administrateur de Vivendi Universal, au nom de laquelle les communiqués étaient diffusés ; qu'il est tout aussi constant qu'il n'était pas personnellement l'auteur de la communication financière du 19 décembre 2000 dont la rédaction définitive avait été arrêtée par M. M. ; que dès lors le délit de fausse information ne peut lui être reproché au titre de ce communiqué ; qu'en conséquence le jugement déféré sera infirmé de ce chef ; que, s'agissant de l'interview au journal « les Echos », du 11 décembre 2000 la cour adoptera les motifs pertinents des premiers juges, qui ont constaté qu'il ne pouvait être considéré comme coauteur d'un communiqué verbal, dont son auteur M. M. disposait de sa liberté de parole ; que, dès lors, les faits ne sont pas caractérisés à son encontre et aucune faute civile en relation avec ces faits ne peut en conséquence lui être imputée ; que si, certes, lors de la conférence de presse du 11 décembre 2000, M. M. n'a pas spontanément fait état de la dette de Vivendi Environnement, celle-ci a cependant été très clairement rappelée par le journaliste - 80 milliards de francs - et admise par M. M. qui avait précisé « sur le plan comptable c'est vrai que Vivendi Environnement est intégré au groupe, quand bien même il ait relativisé son impact en expliquant « notre filiale est cotée de façon autonome ce qui lui permet d'utiliser son cashflow pour son développement, comme pour couvrir sa dette » ; que, au demeurant, la dette de Vivendi Environnement était connue du public pour avoir fait l'objet d'une part, d'articles de presse dont l'un du 3 octobre 2000, du journal « La Tribune » qui précisait « la dette pro forma de Vivendi atteignait au 30 juin 14,5 milliards d'euros dont 13,3 milliards d'euros pour Vivendi Environnement » et de deux autres articles du journal « Les Echos » du 20 novembre 2000 qui étaient spécifiquement consacrés à la dette de Vivendi Environnement intitulés (« la dette n'inquiète plus les investisseurs ») et, d'autre part, pour avoir été évoquée abondamment dans le prospectus mis à dispositions du public et des actionnaires de Vivendi Universal, quelques jours avant l'assemblée générale extraordinaire du 5 décembre 2000, qui avait**

**approuvé la fusion à 90 %, lequel document détaillait la dette de Seagram à hauteur de 5,37 milliards et l'endettement financier net du groupe au 30 juin 2000, à hauteur de 21,6 milliards d'euros ; qu'ils ne pouvaient dès lors se méprendre sur le montant de la dette du groupe qui ne pouvait, compte tenu de son importance, avoir été résorbée en six mois ; que si, certes, dans le communiqué du 19 décembre 2000, dont l'objet était d'annoncer la cession de la branche vins et spiritueux de Seagram pour la somme de 8,15 milliards euros, Vivendi Universal pour ses activités communication était présentée, en tenant compte du produit de cette cession (7,7 milliards d'euros) comme nette de dette sur une base pro forma au 1er janvier 2001, alors qu'en réalité la dette de la branche média sera de 3 338 000 euros au 31 décembre 2000, ainsi qu'elle sera annoncée au conseil d'administration et aux investisseurs et analystes financiers le 9 mars 2001, les éléments de la procédure ne permettent pas d'affirmer qu'à l'époque de la diffusion dudit communiqué, la direction de Vivendi Universal ait eu l'intention de tromper le public sur la dette de la branche Média et communication de Vivendi Universal ; qu'en effet, il n'apparaît pas indubitablement établi que les dirigeants de Vivendi Universal aient connu avant le mois de mars 2001 les différents éléments expliquant le glissement de la dette de la branche Média et communications de Vivendi Universal à 3,4 milliards d'euros ; qu'ainsi dans un courrier manuscrit adressé le 29 novembre 2000 par M. H. B. à M. John L. (directeur du budget et de la consolidation), le premier interrogeait le second en ces termes : « puis-je avoir votre analyse de l'augmentation de la dette nette de Seagram de 6t6 à 7,4 ? Ou en serons-nous à la fin de l'année ? Quelle est l'incidence de la saisonnalité ? » ; ce qui démontre que M. H. B. rencontrait des difficultés pour établir le montant exact de la dette, laquelle résultait selon ses déclarations aux inspecteurs de la COB :**

- **d'un retard dans la perception du prix de cession des titres AOL, pour un montant de 880 millions d'euros ;**
  - **d'un effet de saisonnalité du besoin en fonds de roulement de Seagram pour un montant de 500 millions d'euros ;**
  - **de l'actualisation de la dette de Seagram en raison d'une variation du taux de change euro/dollar pour un montant de 800 millions d'euros ;**
- que l'explication de ces écarts donnée par M. H. B., liée au défaut de communication entre la trésorerie de Seagram et les comptes de Vivendi Universal alors que la « fusion » (officialisée le 5 décembre) ne datait que de quelques jours, paraît pertinente ; que sera souligné que le communiqué du 12 octobre 2000 qui commentait la situation et les perspectives de la société Vivendi Universal, à naître, à la suite de la fusion, et qui annonçait que la dette pro forma de Vivendi Communication sera de 1,2 milliard au 1<sup>er</sup> janvier 2001, la cession en cours des vins et spiritueux étant sous-évaluée à cette**

**époque, n'a pas été considéré comme mensonger par le magistrat instructeur ; qu'il apparaît ainsi que le communiqué du 19 décembre, s'inscrivait dans le prolongement de celui du mois d'octobre, lequel tendait à préciser que la cession de l'activité vins et spiritueux s'étant négociée à un prix supérieur de 1,3 milliard d'euros au prix initialement estimé, la branche communication de Vivendi Universal sera nette de dette au 1<sup>er</sup> janvier 2001 ; qu'en conséquence, au vu de l'ensemble de ces constatations, l'élément intentionnel du délit visé à la prévention n'est pas établi à l'égard de M. M. qui sera relaxé ; que le jugement déféré étant infirmé de ces chefs ;**

**“aux motifs que, sur le communiqué de presse sur les cashflows du 25 septembre 2001 ; qu'il est reproché à MM. M. et H. B. d'avoir donné au public des informations fausses ou trompeuses sur la situation financière du groupe Vivendi Universal en annonçant, lors de la présentation des résultats du premier semestre 2001, par communiqué de presse du 25 septembre 2001, un free cashflow net positif des activités médias et communication, alors qu'en réalité le free cashflow net de la branche média et communication était négatif de 23,1 millions d'euros comme l'information en avait été donnée aux membres du comité des comptes le 18 septembre 2001 et à ceux du comité exécutif du 26 septembre 2001 ; que Vivendi Universal a indiqué dans un communiqué de presse du 25 septembre 2001 : « le cashflow dégagé par les activités Médias et communication a pour la première fois couvert 100% des dépenses en capital consacrées aux immobilisations corporelles. Au cours du premier semestre 2001, le cashflow disponible a été de plus de 500 millions d'euros (environnement exclu)(...) Pour la première fois également, le cashflow est positif, même après prise en compte des frais financiers, impôts et frais de restructuration ; que, dans le même temps, des transparents (en langue anglaise) ont été présentés au conseil d'administration de Vivendi Universal, à la presse et aux analystes financiers, lesquels indiquaient (traduction en français) : « Le free cashflow est à l'équilibre après intérêts, charges de restructuration et impôts payés, tout en mentionnant le chiffre de 0,02 milliard d'euros » ; que, de même, le procès-verbal du comité des comptes du 18 septembre 2001 mentionnait : « le PCF des opérations sur le premier semestre s'établit à E-23 m après intérêts, impôts payés et charges de restructuration, proche du breakeven (...) » ; que MM. M. et H. B. ont reconnu l'inexactitude de l'annonce d'un cashflow net « positif » de l'activité Média et communications ; que M. M. a soutenu qu'il s'agissait d'une erreur de traduction entre la version anglaise et française du communiqué, expliquant : « la traduction en français était confiée à un prestataire de services extérieur et il a pu arriver que je n'aie pas l'occasion ou le temps de lire cette traduction extérieure avant**

**publication » ; que M. H. B. a également invoqué une erreur de traduction dont il a contesté la caractère significatif, indiquant que les projets de communiqués de presse étaient rédigés en anglais et que, s'agissant des cashflows négatifs, qui étaient passés d'un milliard en 2000 à 20 millions au premier semestre 2001, il était alors approprié d'utiliser la notion de « breakeven » qui signifie « rentrer dans ses frais » ou « à l'équilibre » ; qu'il a encore expliqué qu'au regard de la nette amélioration de cet indicateur entre 2000 et 2001, passé d'un milliard d'euros à -23 millions d'euros au 30 juin 2001, le groupe avait à bon droit considéré pouvoir annoncer qu'il était parvenu « à l'équilibre » et qu'il n'était pas faux de dire qu'ils avaient atteint le « point mort » ; que le terme de « breakeven » avait été également utilisé dans les transparents remis aux administrateurs et aux analystes financiers, le 25 septembre 2001, qui mentionnaient le chiffre de -0,02 milliards d'euros (- 23 millions d'euros), et employé lors de la conférence téléphonique de M. H. B. avec les analystes à cette même date ; que le communiqué de presse du 25 septembre 2001, faisait uniquement référence au « cashflow dégagé par les activités Médias et communication » et excluait nettement de son périmètre la branche environnement du groupe ; qu'il ne saurait être tenu compte dans la caractérisation de l'infraction de l'absence de prise en compte dans les chiffres présentés du cashflow négatif de la branche environnement ; qu'aux termes de l'article L. 465-2 du code monétaire et financier susmentionné, l'information fautive doit être de nature à agir sur les cours ; qu'en l'espèce, il n'apparaît pas établi, dès lors que ce chiffre se situait dans le cadre d'une amélioration sensible de cet indicateur entre 2000 et 2001, qu'une inexactitude portant sur 23 millions d'euros ait été de nature à avoir une influence sur les cours ; que si, certes, le communiqué de presse aurait dû indiquer « légèrement négatif » et non pas « à l'équilibre », les transparents présentés au conseil d'administration de Vivendi Universal, à la presse et aux analystes financiers mentionnaient bien le chiffre de -0,02 milliard d'euros ; que, dès lors, le communiqué n'était pas trompeur ; qu'en conséquence, aucune faute civile en relation avec les faits reprochés n'est établie à l'égard des deux prévenus ;**

**“aux motifs que, sur la diffusion d'informations fausses du fait de l'annonce de l'annulation de trente-trois millions d'actions d'autocontrôle par un communiqué du 25 septembre 2001 : qu'il est reproché à MM. M. et H. B. d'avoir annoncé au public par communiqué de presse en date du 25 septembre 2001, que Vivendi Universal va annuler 33 millions d'actions supplémentaires, portant à 5 % de son capital les annulations réalisées depuis fin juin 2001, alors que cette annulation de titres n'a jamais été mise en œuvre ultérieurement et que le public n'a pas été informé notamment lors du**

*communiqué de presse en date du 17 décembre 2001, de la nonexécution de cette décision d'annulation de titres ; que M. M. soulève une exception de prescription de l'action publique au motif qu'aucun acte interruptif de prescription ne serait intervenu concernant ces faits depuis le 25 septembre 2001 ; que M. M. a été mis en examen pour ces faits le 16 mai 2007 au vu des réquisitoires introductif du 29 octobre 2002 et supplétifs des 13 octobre 2003 (visant la révélation de la COB du 12 septembre 2003 sur la base de son rapport du 4 septembre 2003, et demandant au juge d'instruire sur les communications publiques des dirigeants du groupe Vivendi Universal en 2000, 2001 et 2002) et 30 juin 2005 ; que l'interruption de prescription à l'égard d'une infraction produit un effet interruptif à l'égard des infractions connexes ; qu'en l'espèce, il sera exposé dans les développements ci-dessous que les opérations d'acquisition d'USA Networks et d'Echostar, de cession des 55 millions d'actions d'autocontrôlé le 7 janvier 2002 et de renonciation à l'annulation du projet d'annulation de 33 millions d'actions d'autocontrôlé sont liées par un lien évident de connexité, la renonciation à l'annulation conditionnant la faisabilité des autres opérations ; que les investigations des services de police et du juge d'instruction, interruptives de prescription, ayant par la suite été diligentées en ce qui concerne ces opérations postérieurement au réquisitoire du 13 octobre 2003, la prescription n'était pas acquise à la date de la mise en examen de M. M. ; que les prévenus font valoir à l'appui de leurs conclusions de relaxe que l'annonce faite le 25 septembre 2001 n'était pas mensongère, comme l'ont d'ailleurs admis le magistrat instructeur et les premiers juges ; que, dans ces conditions les éléments constitutifs du délit font défaut, dès lors qu'au jour de la publication litigieuse, les dirigeants avaient réellement l'intention de procéder à l'opération annoncée, à savoir l'annulation des 33 millions d'actions ; que le fait pour les dirigeants d'avoir modifié leur opinion, située au 9 décembre 2001, soit près de trois mois après la communication critiquée, est hors de la prévention ; que la non réalisation d'une prévision, ne peut rétrospectivement la vicier ; que, dès lors, le concept développé par les premiers juges de rétroactivité du caractère trompeur d'un communiqué n'existe pas en droit positif ; qu'en tout état de cause, la société avait bien informé le marché, à l'occasion des différentes présentations orales et écrites, de cette opération d'acquisition (USA Networks), annoncée le 17 décembre, que le financement de celle-ci devait se faire par l'attribution des actions dont l'annulation avait été initialement envisagée ; qu'à ce titre devra être noté que la société Vivendi avait expressément mis en ligne, à compter du 17 décembre 2001, sur son site internet, les détails de cette acquisition, et notamment les caractéristiques de son financement et ses incidences pour la société à savoir : « Consolidating Ebitda (...) And additionnal*

*free cash flow (...) Without creating new VU (except for 32 mm swapped to Liberty instead of being cancelled by year end » (à l'exception de 32 millions de titres remise n échange à Liberty au lieu d'être annulés à la fin de l'année) ; que ce qui est qualifié « d'annulation de l'annulation », n'est en réalité qu'une substitution de cette annulation par un projet encore plus favorable pour l'actionnaire, à savoir l'utilisation de ces titres en paiement d'une acquisition ; qu'enfin il n'est pas démontré que le communiqué en cause aurait pu être de nature à agir sur le cours de bourse ; que les parties civiles font valoir que cette annonce, comme les rachats massifs de titres, étaient de nature à soutenir le cours du titre Vivendi Universal et à le tirer à la hausse ; que d'ailleurs le communiqué faisait état du caractère relatif de l'opération ; que la mise en ligne, le lendemain du communiqué du 17 décembre 2001, des informations relatives à l'annulation de l'annulation ne saurait en aucun cas être considérées comme une information claire à destination du public, le mode de communication choisi, avec un décalage dans le temps de quelques heures en plus, n'offrant bien évidemment aucune garantie de diffusion sincère de l'information auprès des actionnaires ; que prétendre que les informations sibyllines diffusées par le communiqué du 17 décembre 2001 et susceptibles de n'être comprises et entendue que par certains analystes financiers constituent une information diffusée de bonne foi est une parfaite démonstration de la mauvaise foi des prévenus dans le cadre d'opérations réalisées loin de toute transparence ; que, le 25 septembre 2001, Vivendi Universal annonçait, par communiqué de presse, que son conseil d'administration avait autorisé l'annulation de 33 millions d'actions représentant 3 % du capital du groupe ; que ce communiqué précisait que, compte tenu du caractère attractif du niveau de cours atteint par l'action Vivendi Universal, la société avait décidé « d'utiliser la faculté qui lui a été donnée par l'assemblée générale de racheter sur le marché environ 33 millions de ses propres actions. Ces titres, qui ont été ou seront rachetés, seront annulés. Compte tenu de l'opération similaire réalisée le 28 juin dernier, 5 % du capital auront été ainsi annulés. Une telle opération est créatrice de valeur pour l'actionnaire, étant relative dans des proportions équivalentes tant au niveau de l'excédent brut d'exploitation par action, que du bénéfice par action et de la valeur d'actif net par action » ; qu'à l'issue de cette opération, l'autocontrôle de Vivendi Universal s'établira à 5% du capital » ; que l'assemblée générale des actionnaires avait autorisé, le 24 avril 2001, le conseil d'administration à procéder à de telles annulations de titres, dans la limite de 10 % du capital ; lequel conseil, le 25 septembre 2001, avait approuvé une telle annulation, sous la condition que la réduction du capital social en résultant soit enregistrée avant le 31 décembre 2001 ; que cette annonce était intervenue en pleine période d'achats massifs par Vivendi Universal de ses propres actions, à la suite*

*notamment des attentats du 11 septembre ; qu'il apparaît ainsi que durant la période, du 17 septembre au 2 octobre 2001, Vivendi Universal avait acquis 21 753 069 d'actions à hauteur d'un montant total de 1 016 501 895 euros ; qu'elle avait poursuivi ses achats de titres au 4<sup>e</sup> trimestre, sur un rythme certes moins élevé à partir du 11 octobre, jusqu'à atteindre 105,7 millions de titres auto-détenus au 31 décembre 2000 ; qu'ainsi selon un tableau remis à l'AMP, le groupe Vivendi Universal détenait 83,9 millions d'actions d'autocontrôle et d'ADS au 25 septembre 2001 ; que, sur les tableaux d'opérations d'achats/ventes de titres d'autocontrôlé, de septembre et octobre 2001, la direction de la trésorerie de Vivendi Universal avait porté la mention, à côté des achats réalisés à partir du 17 septembre et jusqu'au 31 octobre, « achat de titres destinés à être annulés » ; que, si Vivendi Universal avait, les 25 septembre et 14 novembre 2001 effectivement procédé à des annulations d'actions pour une quantité limitée, respectivement de 3,1 millions et de 1,4 million de titres, elle n'était pas allée au-delà ; qu'au contraire, la société avait annoncé, le 7 janvier 2002, par un nouveau communiqué de presse, la cession d'un bloc de 55 millions d'actions à Deutsche Bank et Goldman Sachs dans une fourchette de prix de 60 à 61 euros ; que, dans ce communiqué, Vivendi Universal expliquait que le produit de la vente des titres serait, pour l'essentiel, affecté à la réduction de la dette du groupe et que l'autocontrôlé après cette cession s'établirait entre 1,5 % et 2,5 % du capital, « compte tenu des 37 millions de titres qui seront échangés avec Liberty Media dans le cadre de l'opération USA Networks » ; que, en effet, les dirigeants de Vivendi Universal en étaient progressivement venus à abandonner le projet d'annulation à raison d'une part, de l'acquisition des actifs divertissements de la société USA Networks, pour environ 10,3 milliards de dollars - 7 milliards devant être financés sous forme d'actions USA Networks déjà détenues, 1,65 milliard devant être payé à Liberty Média sous forme de cession de 32 millions d'actions d'autocontrôlé de VU et 1,62 milliard de dollars devant être acquitté en espèces - de l'alliance avec le groupe américain Echostar Communications dans lequel Vivendi Universal devait investir 1,5 milliard de dollars en capital, opérations ayant fait l'objet de communiqués de presse les 11 et 17 décembre pour la première et le 14 décembre pour la seconde et, d'autre part, des engagements pris auprès des agences de notation de procéder rapidement au désendettement du groupe, ainsi que cela ressort de plusieurs échanges internes au groupe à savoir :*

*- le 26 novembre 2001, M. G., dans un courrier à M. H. B. indiquait à celui-ci, concernant le projet « Tier One » [USA Networks] « : Concernant ce financement, nous avons deux types de sous-jacents pour le réaliser soit des actions VE on BSKY B, soit des actions VU, dans ce dernier cas, en tant qu'insider [initié] sur la*

*transaction Tier One, il est probablement difficile de réaliser toute transaction en sous-jacent VU avant d'avoir annoncé au marché les termes de la transaction (...)* » ;

- le 7 décembre 2001, M. G. écrivait à M. H. B. :

*« Nous détenons près de 107 millions d'actions d'autocontrôlé, dont 21 millions adossées aux SO [stock-options] et 33 qu'il est prévu d'annuler. Il en reste donc encore plus de 50 millions à céder si nous le souhaitons ! Les vrais problèmes sont en fait : 1) que nous sommes sur un « pic » de valeur de VU et qu'il est donc très difficile de construire un book important dans ces circonstances et 2) que nous sommes un peu insider [initiés] sur l'action et qu'il sera donc en conséquence difficile de la faire bénir par un avocat... » ; que le 10 décembre 2001, M. Pierre-Henry G., adjoint au directeur de la trésorerie, envoyait un mail, notamment à M. G., en ces termes : « Ci-joint tableau sur achat d'actions VU en novembre. Les tableaux de septembre et octobre ont été modifiés (répartition entre achats de titres destinés à être annulés et achats de titres pour régul du cours) pour que le total des titres destinés à être annulés soit exactement égal 33 millions (achat du 11 septembre au 29 octobre) » ;*

*- toutefois, le 8 décembre 2001, M. H. B. évoquait dans un courriel adressé à M. M. le projet de cession de 35 millions d'actions d'auto contrôle en ces termes : « Pour Tier I, nous couvrons le paiement par 1,5 milliard de dollars sur B SKYB et pas plus que cela. Nous resterons avec 1 milliard de dollars +0,75% de classe A (...), les 2,1 à 3 milliards du bloc Vivendi Universal et le reste 3,5 à 4 milliards de sky restent non gagés (...). Je suggère de toute façon que nous fassions les 35 millions de Vivendi Universal après l'annonce, seule façon pour justifier de ne pas les annuler » ;*

*que, dans un mémorandum confidentiel, adressé le 12 décembre à MM. Guy D. et Christian R., analystes financiers en charge de la notation de Vivendi Universal, respectivement chez Standard & Poor's et Moody's, M. H. B. confirmait que pour financer ces nouveaux investissements Vivendi Universal avait l'intention d'annoncer que son conseil d'administration avait décidé de renoncer à annuler 33 millions d'actions avant la fin de l'année et qu'elle vendrait de telles actions dans les semaines à venir, en ces termes :*

*« Vivendi a l'intention d'annoncer rapidement une transaction avec Echosfar Communications et une restructuration de la participation de Vivendi dans USA Networks (USA). Pour financer ces nouvelles transactions, VU, dans le cadre d'un crédit neutre :*

*- a déjà cédé 9,3% de Vivendi Environnement pour un montant de 1,2 milliard d'euros ;*

*- a l'intention d'annoncer simultanément à la transaction, que son conseil a décidé de ne pas annuler à la fin de l'année les 33 millions d'actions qui ont été rachetées sur le marché en septembre/octobre*

**2001 pour un prix moyen de 47 euros et qui étaient sur le point d'être annulées (...);**

**- pour arriver à un allégement supplémentaire, dans les semaines ou parallèlement ou pendant le déroulement des transactions par le biais d'une opération portant sur deux marchés vente d'un bloc d'actions de trésorerie (d'autocontrôle) de VU ; QUE le 17 décembre 2001, dans un communiqué de presse Vivendi Universal annonçait la conclusion de l'opération « USA Networks » et les modalités de son financement en ces termes : « Prix : environ 10,3 milliards de dollars pour une opération associant titres et cash-Financement : 7 milliards de dollars sous forme d'actions USAI, déjà détenues par VU : 1,65 milliards de dollars pour Liberty Média sous forme d'actions d'autocontrôle de Vivendi : 1,62 milliard en cash : Création de valeur pour les actionnaires de Vivendi Universal : Cette opération se traduit par une création significative de valeur pour les actionnaires » ;**

**que, contrairement aux allégations de M. M., il est constant que le communiqué de presse du 17 décembre 2001, s'il annonçait l'opération USA Networks et son mode de financement à savoir : 70,3 milliards de dollars, 7 milliards devant être financés sous forme d'actions USA Networks déjà détenues, 1,65 milliard devant être payé à Liberty Média sous forme de cession de 32 millions d'actions d'autocontrôle de VU et 1,62 milliard de dollars devant être acquitté en espèces ... celui-ci ne faisait aucunement allusion au fait que ces 32 millions d'actions résulteraient de l'abandon de l'annulation des 33 millions d'actions objet du communiqué litigieux du 25 septembre 2001 ; que l'article L. 465-2 du code monétaire et financier réprime le fait de répandre dans le public, en toute connaissance de cause, des informations fausses ou trompeuses, qu'il s'agit d'un délit de commission et non d'abstention qui est constitué le jour du communiqué ; que, s'agissant d'un délit instantané c'est donc au jour de sa commission que le caractère faux ou trompeur doit s'apprécier ; que, selon les termes de l'ordonnance de renvoi, est reproché à M. M. le communiqué de presse du 25 septembre 2001 annonçant l'annulation de 33 millions d'actions d'autocontrôle, laquelle information serait devenue mensongère le 17 décembre 2001 pour ne pas avoir annoncé à cette date dans le communiqué de presse du 17 décembre 2001, relatif à l'opération USA Networks, la renonciation à cette annulation ; qu'il est avéré que l'annonce du 25 septembre 2001, qui intervenait en pleine période de rachats massifs par Vivendi Universal de ses propres actions à la suite des attentats du 11 septembre, en vue de réguler le cours de l'action, n'était pas mensongère car correspondant à cette époque à l'intention de ses dirigeants ; que l'explication de M. M., selon laquelle Vivendi Universal n'ayant aucun projet de transactions nécessitant le paiement en titres, ni besoin de couvertures de stocks options, le conseil d'administration avait décidé l'annulation de 33 millions**

*d'actions d'autocontrôle paraît crédible ; que, d'ailleurs il résulte de l'ensemble des échanges de mails ci-dessus évoqués, que le projet d'annulation des 33 millions de titres était toujours d'actualité au 7 décembre 2001 (mail de M. G.) ; que, si le règlement AMF impose à l'émetteur l'obligation de rectifier toute information devenue inexacte lorsqu'il en a connaissance, le code monétaire et financier ne réprime pas le fait de s'abstenir de réactualiser une information vraie qui par la suite devient inexacte ; que la prévention, visant uniquement comme faux ou trompeur le communiqué du 25 septembre 2001, à défaut d'avoir visé, comme trompeur, le communiqué de presse du 17 décembre 2001 qui était lacunaire et incomplet « en annonçant l'opération USA Networks nécessitant la remise à Liberty Média de 32 millions d'actions VU, sans préciser que cela entraînerait la renonciation à l'annulation » (laquelle précision avait toutefois été mise sur le site internet de Vivendi Universal, le 18 décembre, mais uniquement en langue anglaise), n'est dès lors pas caractérisée à l'égard des prévenus, le communiqué du 25 septembre 2001, à cette époque correspondant à l'intention des dirigeants de Vivendi Universal ; qu'étant rappelé en outre s'agissant de M. H. B. qu'il n'était pas le mandataire de l'émetteur, ni le rédacteur du communiqué, ni celui qui l'avait validait et donnait Tordre de le diffuser ; qu'en conséquence il conviendra de prononcer la relaxe de M. M. et M. H. B. et d'infirmier le jugement déféré de ce chef ;*

*“aux motifs que, sur les déclarations, de M. M., lors de l'assemblée générale du 24 avril 2002 ; qu'il est reproché à M. M. d'avoir donné au public des informations fausses ou trompeuses sur la situation financière du groupe Vivendi Universal en annonçant lors de la présentation des comptes de l'exercice clos le 31 décembre 2001 durant l'assemblée générale du 24 avril 2002, un free cashflow opérationnel de 1,4 milliard d'euros présenté comme « pouvant servir demain non seulement au dividende mais également au remboursement de la dette » sans aucune information sur le cashflow net qui était en réalité négatif, une telle communication sur les données opérationnelles ayant donné l'illusion d'une richesse disponible pour le groupe alors que les données nettes, après prise en compte des frais financiers, des frais de restructuration et de l'impôt étaient négatives ; que M. M., à l'appui de ses conclusions de relaxe fait valoir, que l'information critiquée faisait référence sans aucune ambiguïté au cashflow du premier trimestre 2002 ; qu'il est certain que ce chiffre s'était considérablement amélioré dès le premier semestre 2002, puisque le rapport d'activité de Vivendi Universal publié après son départ, faisait état d'une progression des cashflow, présentant un solde « total des flux de trésorerie » dans le tableau des*

**flux consolidés de plus 299 millions d'euros au 30 juin 2002, contre un solde négatif de - 955 millions au 30 juin 2001 ; qu'ainsi les considérations selon lesquelles le « free cashflow » n'avait aucune chance de s'améliorer sont inexactes ; qu'en tout état de cause la cour devra constater que sa déclaration était rigoureusement exacte et ne pouvait être trompeuse, dans la mesure où :**

- un dividende de 1 milliard d'euros a bien été payé courant 2003, au titre de l'exercice 2002, par son successeur ;**
- la dette a bien été remboursée, Vivendi n'ayant pas fait défaut ;**
- ce dividende et le remboursement de la dette ayant nécessairement été payés par les cashflows opérationnels de Vivendi ;**

**que les premiers juges ont fait une grave erreur d'appréciation puisque la prévision de cash-flow net pour 2002 était très positive (chiffre de 1,4 milliard) ; qu'ainsi le document présenté au comité d'audit de Vivendi Universal le 23 avril 2002 et qui servait de fondement aux chiffres évoqués par lui au cours de l'assemblée générale du 24 avril 2002 faisait état pour l'activité média d'une prévision de cashflow net de 1,4 milliard pour l'année 2002 ; que contrairement aux affirmations de l'ordonnance de renvoi, il est certain que le cashflow net de Vivendi Universal s'était considérablement amélioré, dès le premier semestre 2002, puisque le rapport d'activité de Vivendi Universal pour le premier semestre 2002, publié après le départ de M. M., faisait état d'une progression des cashflow, ceux-ci présentant un solde « total des flux de trésorerie » dans le tableau des flux consolidés de plus de 229 millions d'euros au 30 juin 2002 contre un solde négatif de moins 955 millions d'euros au 30 juin 2001 ; qu'enfin il n'est pas démontré en quoi l'information prétendument trompeuse aurait été de nature à avoir un effet sur le cours de bourse ; que les parties civiles font valoir qu'à aucun moment n'a été évoqué le cashflow négatif ; que l'essentiel du cashflow provenait de la participation dans Cégétel (à hauteur de 1,5 milliard d'euros) détenue à 34 % seulement par Vivendi Universal, et n'était pas appréhendable compte tenu des accords avec les actionnaires de cette société, information qui a été constamment dissimulée au public ; qu'une confusion était délibérément entretenue par M. M., entre cashflow opérationnel (positif mais ne pouvant contrairement à ses affirmations, permettre de servir un dividende ou de diminuer la dette, dès lors que doivent d'abord être retranchées de ce solde les charges telles qu'intérêts et impôts) et le cashflow net (solde comptable disponible pour le remboursement du principal de la dette et le paiement d'un dividende, négatif en l'espèce) ; qu'il est évident qu'il ne suffit pas de constater que le cours de bourse ait baissé après la diffusion des informations en cause pour conclure que cette information n'était pas de nature à agir positivement sur le cours, l'information en cause ayant pu en l'espèce contribuer seulement à limiter la baisse ; qu'elle a pu également être légitimement (mais de**

*manière erronée) jugée par l'investisseur comme devant favoriser une hausse future ; qu'à l'occasion de l'assemblée générale de Vivendi Universal du 24 avril 2002, statuant sur les comptes clos au 31 décembre 2001, M. M. avait annoncé concernant les résultats du premier trimestre 2002 : « En ce qui concerne le cash sur lequel il n'est pas question de normes comptables - c'est l'argent qui sort et l'argent qui rentre, les résultats du premier trimestre montrent un saut énorme, avec 1,4 milliard d'euros de cashflow opérationnel. C'est deux fois et demie plus de cashflow opérationnel que l'an dernier sur le premier trimestre. Et l'essentiel de cette avance sur notre plan de marche provient des métiers que nous contrôlons à 100% et doit pouvoir servir demain, non seulement aux dividendes, mais également au remboursement de la dette. Notre dette, qui était de 19,1 milliards d'euros au 31 décembre 2001, est de 17,1 milliards d'euros au 31 mars 2002 – soit 2 milliards de moins en trois mois. Nous sommes en avance au niveau de notre chiffre d'affaires. On a fait au premier trimestre 300 millions d'euros de mieux, en chiffre d'affaires, que ce que l'on pensait. Au niveau de l'excédent brut d'exploration on a fait 160 millions d'euros de mieux que notre plan de marche. Au niveau du résultat d'exploitation nous enregistrons 260 millions de mieux. Au niveau du cashflow opérationnel dégagé par nos métiers nous enregistrons 900 millions de mieux que notre budget (...) Même si on ne renouvellera pas forcément des performances de même niveau chaque trimestre, ces résultats ne sont pas le fruit du hasard (...) » ; qu'il est constant que pour l'année 2001, le « free cashflow net » était négatif en normes américaines à hauteur de 134,2 millions et légèrement positif en normes françaises de 8,8 millions d'euros, ainsi que cela résulte des documents remis au magistrat instructeur puis à la cour par la défense de M. M. ; qu'il est indubitable que M. M. dans ce communiqué faisait des observations sur les résultats pour le premier trimestre 2002 ; que les déclarations de M. M. s'appuyaient sur des documents présentés au comité d'audit, le 23 avril 2002, qui mentionnaient effectivement une prévision de « cash from opération net of capex » pour l'année 2002 de milliard d'euros pour le groupe ; qu'il s'agissait bien de prévisions portant sur le cashflow après impôts, intérêts, charges et investissements qui pourra être utilisé pour rembourser la dette et verser un dividende ; que le procès-verbal du comité des comptes du 23 avril 2002 faisait état au chapitre « Prévision de free cashflow 2002-2004 » : « Les prévisions de free cashflow opérationnel 2002 pourraient être revues à la hausse de 1 milliard d'euros, (...) Après impôts, coûts de financement, restructuration et avant distribution de dividende, le cashflow disponible est estimé à 1,3 milliard d'euros pour 2002 » ; que le procès-verbal du conseil d'administration du 24 avril 2002 au chapitre : « Résultats du premier trimestre 2002 et point sur la stratégie » relatait : « M. M., indique*

**que la société a enregistré une forte croissance de son chiffre d'affaires, de son Ebitda, de son résultat d'exploitation et de son free cashflow pour le premier trimestre 2002, clos le 31 mars 2002 : - en excluant les actifs de Vivendi Universal Publishing (VUP) dont la cession a été décidée, le chiffre d'affaires s'établit à 6,8 milliards d'euros, l'Ebitda à 1,1 milliard d'euros et le résultat d'exploitation à 408 millions d'euros ; - si on tient compte des actifs VUP à céder le chiffre d'affaires s'établit à 7,1 milliards d'euros, l'Ebitda à 1,2 milliard d'euros et le résultat d'exploitation à 436 millions d'euros, le free cashflow opérationnel est de 0,9 million d'euros environ supérieur à ce qu'il était l'an passé » ; qu'en outre le rapport d'activité de Vivendi Universal, pour le premier semestre 2002, rédigé après le départ de M. M. ; que faisait état d'une progression des cashflows, ceux-ci présentant un solde dans les résultats consolidés de + 299 millions d'euros au 30 juin contre un solde négatif de 955 millions d'euros au 30 juin 2001 ; qu'il apparaît à la lecture de ces divers documents, que les résultats de Vivendi Universal s'étaient effectivement améliorés pour la période du premier trimestre 2002, sa trésorerie étant devenue positive et avait ainsi permis de réduire pour partie sa dette celle-ci passant de 19,1 milliards au 31 décembre 2001 à 17,1 milliards d'euros au 31 mars 2002 ; qu'il apparaît dès lors que les déclarations de M. M. qui portaient sur le premier trimestre 2002 n'étaient pas fausses, étant relevé que ce dernier avait pris la précaution de préciser : « Au niveau du cashflow opérationnel dégagé par nos métiers nous enregistrons 900 millions de mieux que notre budget (...) Même si on ne renouvellera pas forcément des performances de même niveau chaque trimestre, ces résultats ne sont pas le fruit du hasard (...) », performances qui effectivement ne se renouvelleront pas dans de telles proportions pour le second trimestre 2002, mais qui resteront cependant positives ; qu'au vu de l'ensemble de ces constatations, n'est pas caractérisé en ses éléments matériels et intentionnel le délit tel que visé à la prévention à l'égard du prévenu ; qu'en conséquence le jugement déféré sera infirmé de ce chef ;**

**“1°) alors que l'article L. 465-2 du code monétaire et financier incrimine le fait de répandre ou de tenter de répandre, dans le public par des voies et moyens quelconques, des informations fausses ou trompeuses sur les perspectives ou la situation d'un émetteur ou de ses titres admis aux négociations sur un marché réglementé au sens de l'article L. 421-1 du code monétaire financier ; que les juges ont le devoir de requalifier les faits dont ils sont saisis ; qu'il résulte de l'arrêt attaqué que M. M. était poursuivi pour avoir annoncé publiquement lors de la fusion de la société Vivendi avec la société Seagram que, suite à cette fusion, « sur une base proforma au 1<sup>er</sup> janvier 2001, Vivendi Universal sera net de dettes pour ses activités**

**communications » ; qu'en énonçant, pour relaxer M. M. de ce chef et débouter l'ensemble des parties civiles de leurs demandes, que si, certes, il n'avait pas fait état spontanément de la dette Vivendi Environnement lors de la conférence de presse du 11 décembre 2000, celle-ci avait été rappelée par un journaliste puis admise par M. M. qui en avait ensuite relativisé l'impact, la cour d'appel qui a ainsi constaté que M. M. avait, à tout le moins, tenté de dissimuler l'existence de cette dette et par conséquent tenté de répandre une information boursière trompeuse, aurait dû requalifier les faits de la prévention en tentative ; qu'en ne procédant pas à cette requalification, la cour d'appel a méconnu les textes susvisés ;**

**“2°) alors que le caractère faux ou trompeur d'une information boursière s'apprécie à la date de sa diffusion ; qu'il résulte de l'arrêt attaqué que M. M. était poursuivi pour avoir annoncé publiquement lors de la fusion de la société Vivendi avec la société Seagram que, suite à cette fusion, « sur une base proforma au 1<sup>er</sup> janvier 2001, Vivendi Universal sera net de dettes pour ses activités communications » ; qu'en énonçant, pour relaxer M. M. de ce chef et débouter l'ensemble des parties civiles de leurs demandes, que des articles de presse et un prospectus mis à la distribution du public faisaient état de l'existence d'une dette proforma de Vivendi au 30 juin 2000 de sorte que les actionnaires ne pouvaient se méprendre sur le montant de la dette du groupe qui ne pouvait, compte tenu de son importance, avoir été résorbée en six mois, quand seule comptait la question de savoir si, à la date de la diffusion dudit communiqué, soit le 11 décembre 2000, le fait d'avoir indiqué qu'au 1<sup>er</sup> janvier 2001 le groupe Vivendi Universal serait net de dettes pour ses activités communications était mensonger, la cour d'appel a méconnu l'article L. 465-2 du code monétaire et financier ;**

**“3°) alors que le délit de diffusion d'information boursière fausse ou trompeuse ne suppose la preuve d'aucun dol spécial ; qu'il résulte de l'arrêt attaqué que M. M. était poursuivi pour avoir annoncé publiquement lors de la fusion de la société Vivendi avec la société Seagram que, suite à cette fusion, « sur une base proforma au 1<sup>er</sup> janvier 2001, Vivendi Universal sera net de dettes pour ses activités communications » ; qu'en énonçant, pour relaxer M. M. de ce chef et débouter l'ensemble des parties civiles de leurs demandes, que les éléments de la procédure ne permettaient pas d'affirmer qu'à l'époque de la diffusion du communiqué du 19 décembre 2002, la direction de Vivendi Universal ait eu l'intention de tromper le public sur la dette de la branche Média et communication de Vivendi Universal, la cour d'appel a méconnu l'article L. 465-2 du code monétaire et financier ;**

**“4°) alors que le délit de diffusion d’information boursière fausse ou trompeuse est constitué dès lors que l’auteur d’un communiqué public a conscience du caractère faux ou trompeur de l’information qu’il diffuse ; qu’il résulte de l’arrêt attaqué que M. M. était poursuivi pour avoir annoncé publiquement lors d’un communiqué du 11 décembre 2000 tenu à l’occasion de la fusion de la société Vivendi avec la société Seagram que, suite à cette fusion, « sur une base proforma au 1<sup>er</sup> janvier 2001, Vivendi Universal sera net de dettes pour ses activités communications » ; qu’en énonçant, pour relaxer M. M. de ce chef et débouter l’ensemble des parties civiles de leurs demandes, qu’il n’était pas indubitablement établi que les dirigeants de Vivendi Universal aient connu avant le mois de mars 2001 les différents éléments expliquant le glissement de la dette de la branche Média et communication de Vivendi Universal à 3,4 millions d’euros, quand seule comptait la question de savoir si ces dirigeants connaissaient l’existence même de cette dette lors de la diffusion du communiqué du 11 décembre 2000, la cour d’appel a violé l’article L. 465-2 du code monétaire et financier ;**

**“5°) alors que le délit de diffusion d’information boursière fausse ou trompeuse est constitué par la diffusion d’une information fausse ou imprécise de nature à agir sur les cours ; que l’appréciation de l’impact potentiel sur le cours d’une information doit se faire objectivement, eu égard à sa nature et non au montant des sommes sur lesquelles elle porte ; qu’il résulte de l’arrêt attaqué que MM. M. et H. B. ont été poursuivis pour avoir, lors de la présentation des résultats du groupe Vivendi Universal au premier semestre 2001, annoncé, par communiqué de presse du 25 septembre 2001, un free cashflow net positif des activités média et communication alors qu’en réalité le free cashflow net de la branche média et communication était négatif de 23,1 millions d’euros comme l’information en avait été donnée aux membres du comité des comptes le 18 septembre 2001 et à ceux du comité exécutif le 26 septembre 2001 ; qu’en énonçant, pour relaxer les prévenus de ces chefs et débouter les parties civiles de leurs demandes, de ce chef, qu’il n’apparaissait pas établi qu’une inexactitude portant sur 23 millions d’euros ait été de nature à avoir une influence sur les cours dès lors que ce chiffre se situait dans le cadre d’une amélioration sensible de cet indicateur entre 2000 et 2001, sans rechercher si, eu égard à sa nature, une information erronée sur l’existence même d’un free cashflow net positif n’était pas de nature à agir sur les cours, la cour d’appel a privé sa décision de base légale au regard de l’article L. 465-2 du code monétaire et financier ;**

**“6°) alors qu’en relaxant MM. M. et H. B. pour avoir, lors de la présentation des résultats du groupe Vivendi Universal au premier semestre 2001, annoncé, par communiqué de presse du 25 septembre 2001, un free cashflow net positif des activités média et communication alors qu’en réalité le free cashflow net de la branche média et communication était négatif de 23,1 millions d’euros, et en déboutant les parties civiles de leurs demandes sur ce fondement, sans rechercher, comme elle y était invitée, si le fait que cette information, donnée de manière erronée aux actionnaires du groupe Vivendi, avait été donnée de manière exacte quelques jours avant aux membres du comité des comptes et quelques jours après à ceux du comité exécutif du groupe Vivendi Universal, n’établissait qu’elle était de nature à agir sur les cours, la cour d’appel a privé sa décision de base légale au regard de l’article L. 465-2 du code monétaire et financier ;**

**“7°) alors que les juridictions correctionnelles doivent statuer sur l’ensemble des faits dont elles sont saisies par l’ordonnance de renvoi ; qu’aux termes de l’ordonnance du 16 octobre 2009, MM. M. et H. B. ont été renvoyés devant le tribunal correctionnel pour avoir annoncé, « par communiqué de presse en date du 25 septembre 2001, que « Vivendi Universal va annuler 33 millions d’actions supplémentaires, portant à 5 % de son capital les annulations réalisées depuis fin juin [2001] », alors que cette annulation de titres n’a jamais été mise en œuvre ultérieurement et que le public n’a pas été informé, notamment lors du communiqué de presse en date du 17 décembre 2001, de la non-exécution de cette décision d’annulation de titres » ; qu’en énonçant, pour relaxer MM. M. et H. B. de ce chef et débouter les parties civiles de leurs demandes, que la prévention visait uniquement comme faux ou trompeur le communiqué du 25 septembre 2001 et non celui du 17 décembre 2001 dont elle a reconnu le caractère lacunaire et incomplet, quand les prévenus étaient poursuivis pour ne pas avoir informé le public lors du communiqué de presse du 17 décembre 2001 de l’absence d’annulation des titres litigieux, la cour d’appel a méconnu l’étendue de sa saisine en violation de l’article 388 du code de procédure pénale ;**

**“8°) alors que se rend coupable du délit de diffusion d’information fausse ou trompeuse l’émetteur qui s’abstient de rectifier une information exacte lors de sa diffusion qui devient par la suite inexacte ; qu’il résulte de l’arrêt attaqué que MM. M. et H. B. ont été poursuivis pour avoir annoncé, « par communiqué de presse en date du 25 septembre 2001, que « Vivendi Universal va annuler 33 millions d’actions supplémentaires, portant à 5 % de son**

**capital les annulations réalisées depuis fin juin [2001] », alors que cette annulation de titres n'a jamais été mise en œuvre ultérieurement et que le public n'a pas été informé, notamment lors du communiqué de presse en date du 17 décembre 2001, de la non-exécution de cette décision d'annulation de titres » ; qu'en énonçant, pour relaxer les prévenus de ce chef et débouter les parties civiles de leurs demandes, que si le règlement AMF impose à l'émetteur l'obligation de rectifier toute information devenue inexacte lorsqu'il en a connaissance, le code monétaire et financier ne réprime pas le fait de s'abstenir de réactualiser une information vraie qui par la suite devient inexacte, la cour d'appel a méconnu les dispositions de l'article L. 465-2 du code monétaire et financier ;**

**“9°) alors qu'il résulte de l'arrêt attaqué que M. M. était poursuivi pour avoir donné au public des informations fausses ou trompeuses sur la situation financière du groupe Vivendi Universal en annonçant lors de la présentation des comptes de l'exercice clos le 31 décembre 2001 durant l'assemblée générale du 24 avril 2002, un free cashflow opérationnel de 1,4 milliard d'euros présenté comme pouvant « servir demain non seulement au dividende mais également au remboursement de la dette » sans aucune information sur le cashflow net qui était en réalité négatif, une telle communication sur les données opérationnelles ayant donné l'illusion d'une richesse disponible pour le groupe alors que les données nettes, après prise en compte des frais financiers, des frais de restructuration et de l'impôt étaient négatives ; qu'il résulte encore de l'arrêt attaqué que, pour l'exercice 2001, soit au 1<sup>er</sup> janvier 2002, le cashflow net était négatif en normes américaines à hauteur de 134,2 millions et légèrement positif en normes françaises à hauteur de 8,8 millions d'euros ; qu'en retenant, pour relaxer M. M. de ce chef et débouter les parties civiles de leurs demandes, qu'il résultait de certains documents que les prévisions de cashflow net pour l'exercice 2002 à 2004 étaient de 1,4 milliard d'euros et que le cashflow net avait effectivement progressé au premier semestre 2002, sans rechercher si, à la date du communiqué litigieux, le fait d'annoncer l'existence d'un free cashflow opérationnel de 1,4 milliard d'euros n'était pas mensonger et de nature à influencer sur le cours, la cour d'appel a privé sa décision de base légale au regard de l'article L. 465-2 du code monétaire et financier ;**

**“10°) alors que le dommage dont la partie civile peut obtenir réparation de la personne relaxée résulte de la faute civile démontrée à partir et dans la limite des faits objets de la poursuite ; qu'en affirmant qu'aucune faute civile n'était établie à l'encontre de MM. M. et H. B. et des autres prévenus au titre d'informations fausses ou trompeuses, tout en relevant que, dans le**

**communiqué de presse du 19 décembre 2000, il était fait une présentation erronée de l'endettement de la branche médias du groupe Vivendi Universal, que dans le communiqué de presse du 25 septembre 2001 MM. M. et H. B. avaient fait état d'un cash-flow positif dégagé par les activités médias et communication tandis qu'il était en réalité négatif, que s'agissant de l'annonce de l'annulation de 33 millions d'actions d'autocontrôle par communiqué du 25 septembre 2001, le règlement AMF impose à l'émetteur l'obligation de rectifier toute information devenue inexacte lorsqu'il en a connaissance, ce que les prévenus avaient manifestement omis de faire en s'abstenant d'informer le public de la renonciation à l'annulation desdites actions d'autocontrôle, ce dont il ressortait l'existence de fautes civiles imputables aux dirigeants poursuivis, peu important que l'élément intentionnel du délit n'ait pu être caractérisé, la cour d'appel n'a pas tiré les conséquences légales de ses constatations” ;**

**Sur le premier moyen de cassation, proposé pour l'association des petits porteurs actifs (APPAC) et autres parties civiles, pris de la violation des articles 1382 du code civil, 2 et 497 du code de procédure pénale, L. 465-2 du code monétaire et financier, 6, § 1, de la Convention européenne des droits de l'homme et 1<sup>er</sup> du 1<sup>er</sup> protocole additionnel de ladite Convention ;**

**“en ce que les parties civiles ont été déboutées de leurs demandes présentées en réparation du préjudice subi du fait du délit d'informations fausses ou trompeuses pour agir sur le cours des titres négociés de la société Vivendi Universal ;**

**“aux motifs que si, certes, dans le communiqué du 19 décembre 2000, dont l'objet était d'annoncer la cession de la branche vins et spiritueux de Seagram pour la somme de 8,15 millions d'euros, Vivendi Universal pour ses activités communication était présentée, en tenant compte du produit de cette cession (7,7 milliards d'euros) comme nette de dette sur une base pro forma au 1<sup>er</sup> janvier 2001, tandis qu'en réalité la dette de la branche média sera de 3 338 000 euros au 31 décembre 2000, ainsi qu'elle sera annoncée au conseil d'administration et aux investisseurs et analystes financiers le 9 mars 2001, les éléments de la procédure ne permettent pas d'affirmer qu'à l'époque de la diffusion dudit communiqué, la direction de Vivendi Universal ait eu l'intention de tromper le public sur la dette de la branche média et communication de Vivendi Universal ; (...) qu'aux termes de l'article L. 465-2 du code monétaire et financier, l'information fausse doit être de nature à agir sur les cours ; qu'il n'apparaît pas établi, dès lors que ce chiffre se situait dans le cadre d'une amélioration**

*sensible de cet indicateur entre 2000 et 2001 qu'une inexactitude portant sur 23 millions ait été de nature à avoir une influence sur les cours ; que si, certes, le communiqué de presse aurait dû indiquer « légèrement négatif » et non pas « à l'équilibre », les transparents présentés au conseil d'administration de Vivendi Universal, à la presse et aux analystes financiers mentionnaient bien le chiffre de -0,02 milliard d'euros ; que, dès lors, le communiqué n'était pas trompeur ; qu'en conséquence, aucune faute civile en relation avec les faits reprochés n'est établie à l'égard des deux prévenus ; (...) que, si le règlement AMF impose à l'émetteur de rectifier toute information devenue inexacte lorsqu'il en a connaissance, le code monétaire et financier ne réprime pas le fait de s'abstenir de réactualiser une information vraie qui par la suite devient inexacte ; (...) que compte tenu de la relaxe à intervenir à l'égard de MM. M. et H. B. au titre du délit d'informations fausses et trompeuses s'agissant du communiqué de presse du 25 septembre 2001 sur l'annulation des 33 millions d'actions, du communiqué de presse du 19 décembre 2000 sur la dette, et à l'égard de M. M. s'agissant de l'interview de M. M. du 11 décembre 2000 dans le journal les Echos, de la déclaration de M. M. lors de l'assemblée général du 24 avril 2002, l'ensemble des parties civiles sera débouté de ses demandes ; (...) qu'elles seront également déboutées de leurs demandes au titre du délit d'informations fausses ou trompeuses s'agissant, d'une part, de l'interview de M. M. du 11 décembre 2001 dans le journal les Echos, aucune faute civile n'ayant été établie à l'égard de M. H. B. et à plus forte raison à l'égard de l'ensemble des autres prévenus et, d'autre part, du communiqué de presse du 25 septembre 2001 relatif au free cash flow, aucune faute n'ayant été établie à l'égard de MM. M. et H. B. et à plus forte raison à l'égard des autres prévenus ; qu'à ce titre, la cour relève que les parties civiles représentées par MM. C. et L. ont sollicité la condamnation solidaire de l'ensemble des prévenus au paiement en principal d'une somme en réparation de leur préjudice financier sans rapporter le moindre commencement de preuve de l'existence d'un lien de causalité entre la faute commise par chacun d'eux en relation avec les faits qui leurs sont personnellement reprochés à la prévention et le préjudice global allégué ; qu'ainsi sera notamment rappelé qu'il était reproché à MM. B., D. L. et G. uniquement le délit de manipulation de cours commis entre le 17 octobre 2001 et le 2 octobre 2002 et à M. B. Jr. un délit d'initié commis les 3 et 4 janvier 2002 ;*

*“1°) alors que le dommage dont la partie civile peut obtenir réparation de la personne relaxée résulte de la faute civile démontrée à partir et dans la limite des faits objet de la poursuite ; qu'en affirmant*

*qu'aucune faute civile n'était établie à l'encontre de MM. M. et H. B. et des autres prévenus au titre d'informations fausses et trompeuses, tout en relevant que, dans le communiqué de presse du 19 décembre 2000, il était fait une présentation erronée de l'endettement de la branche médias du groupe Vivendi Universal (arrêt, p. 83 § 1), que dans le communiqué de presse du 25 septembre 2001 MM. M. et H. B. avaient fait état d'un cash flow positif dégagé par les activités médias et communication tandis qu'il était en réalité négatif, que s'agissant de l'annonce de l'annulation de 33 millions d'actions d'autocontrôle par communiqué du 25 septembre 2001, le règlement AMF impose à l'émetteur l'obligation de rectifier toute information devenue inexacte lorsqu'il en a connaissance, ce que les prévenus avaient manifestement omis de faire en s'abstenant d'informer le public de la renonciation à l'annulation desdites actions d'autocontrôle, ce dont il ressortait l'existence de fautes civiles imputables aux dirigeants poursuivis, peu important que l'élément intentionnel du délit n'ait pu être caractérisé, la cour d'appel n'a pas tiré les conséquences légales de ses constatations ;*

*"2°) alors qu'en affirmant qu'aucune faute civile n'était établie à l'encontre de MM. M. et H. B. et des autres prévenus au titre d'informations fausses et trompeuses, sans rechercher, comme elle y était pourtant invitée, si les décisions administratives de l'Autorité des marchés financiers devenues définitives et condamnant les prévenus à raison des faits identiques de diffusion d'informations fausses et trompeuses, confirmées par arrêt de la Cour de cassation du 19 décembre 2006, étaient de nature à établir l'existence de fautes civiles imputables à MM. M. et H. B., la cour d'appel a privé sa décision de base légale ;*

*"3°) alors que, celui qui acquiert ou conserve des titres émis par voie d'offre au public au vu d'informations inexactes, imprécises ou trompeuses sur la situation de la société émettrice perd une chance d'investir ses capitaux dans un autre placement ou de renoncer à celui déjà réalisé ; qu'en se bornant à affirmer que les parties civiles n'avaient pas rapporté la preuve de l'existence d'un lien de causalité entre la faute commise par chacun des prévenus en relation avec les faits qui leur étaient reprochés à la prévention et le préjudice allégué, sans rechercher, comme elle y était pourtant invitée, si une telle démonstration ressortait nécessairement du fait que les parties civiles avaient été incitées à investir dans la société Vivendi Universal par les informations diffusées « par voie de presse par M. M., qui a sur-communicé en des termes non conformes à la réalité, sans frein apporté par M. H. B., responsable de*

***l'information... et encouragées par les prévenus eux-mêmes du fait de leurs manœuvres trompeuses d'acquisitions massives des propres titres, annonce d'annulation d'actions non démentie volontairement », de sorte que ces informations inexactes étaient en lien direct avec leur perte d'une chance de mieux arbitrer leurs investissements, la cour d'appel a privé sa décision de base légale” ;***

Les moyens étant réunis ;

Attendu que M. M. a été poursuivi pour quatre faits de diffusion d'informations fausses ou trompeuses, lors du communiqué de presse du 19 décembre 2000 et de l'interview au journal Les Echos du 11 décembre 2000 concernant le niveau d'endettement du groupe, lors du communiqué de presse du 25 septembre 2001 concernant le montant du free cash flow net des activités médias et communication, lors d'un communiqué de presse du même jour concernant l'annulation de 33 millions d'actions d'auto-contrôle jamais réalisée et lors de l'assemblée générale du 24 avril 2002 concernant la présentation des comptes de l'exercice clos au 31 décembre 2001 ; que M. H. a été poursuivi pour les trois premiers de ces faits ; que le tribunal a relaxé M. M. pour le deuxième de ces faits et l'a condamné pour le surplus ; que le tribunal a relaxé M. H. pour une partie du premier de ces faits, soit concernant l'interview du 11 décembre 2000, et pour le deuxième de ces faits, le condamnant pour le surplus ;

Attendu que, pour infirmer le jugement et relaxer M. M. des faits relatifs au communiqué de presse du 19 décembre 2000 et à l'interview du 11 décembre 2000 et débouter les parties civiles de leurs demandes à son égard, la cour d'appel énonce que lors de la conférence de presse du 11 décembre 2000, la dette de Vivendi Environnement, rappelée par un journaliste, a été admise par M. M., qui n'en avait pas fait état et qui en a relativisé l'impact, que cette dette était connue du public pour avoir fait l'objet d'articles de presse en octobre et novembre 2000 et pour avoir été évoquée dans le prospectus mis à disposition du public quelques jours avant l'assemblée générale extraordinaire du 5 décembre 2000 détaillant la dette au 30 juin 2000 à hauteur de 21,6 milliards d'euros qui ne pouvait avoir été résorbée en six mois, que dans le communiqué du 19 décembre 2000 annonçant la cession de la branche vins et spiritueux de Seagram, la société VU, pour ses activités communication, était présentée nette de dette alors que la dette sera de 3 338 000 euros au 31 décembre 2000 comme cela sera annoncé au conseil d'administration du 9 mars 2001, que cependant l'intention de la direction de tromper le public n'est pas démontrée, n'étant pas établi que les dirigeants aient connu avant mars 2001 les éléments expliquant le glissement de la dette comme le fait apparaître un courrier de M. H. du 29 novembre 2000 s'interrogeant sur le montant

de la dette de Seagram alors que la fusion ne datait que de quelques jours, que ce communiqué du 19 décembre s'inscrivait dans le prolongement de celui du mois d'octobre qui n'a pas été considéré comme mensonger, et que l'élément intentionnel n'est ainsi pas établi ;

Attendu que, pour dire qu'aucune faute civile en relation avec les faits reprochés, concernant le communiqué de presse sur les cash flow du 25 septembre 2001, n'était établie à l'égard des deux prévenus, la cour d'appel énonce que ce communiqué ne faisait nettement référence qu'au cash flow dégagé par les activités médias et communication, que l'information fautive doit être de nature à agir sur les cours, que si l'annonce aurait dû indiquer un cash flow légèrement négatif et non pas à l'équilibre, les transparents présentés, pendant le communiqué, mentionnaient bien un chiffre de "- 0,2 milliards d'euros" et ce chiffre constituait une amélioration sensible de l'indicateur, qui était négatif à hauteur d'un milliard en 2000, qu'une inexactitude portant sur 23 millions d'euros ne paraît pas avoir été de nature à influencer sur les cours et que le communiqué n'est ainsi pas trompeur ;

Attendu que, pour infirmer le jugement et relaxer les deux prévenus des faits de diffusion d'informations fausses concernant l'annonce de l'annulation de 33 millions d'actions d'auto-contrôle par le communiqué du 25 septembre 2001 et débouter les parties civiles de leurs demandes à leur égard, la cour d'appel énonce que l'article L. 465-2 du code monétaire et financier réprime un délit de commission et non d'abstention, que, s'agissant d'un délit instantané, c'est au jour du communiqué que le caractère faux ou trompeur doit s'apprécier, qu'il est reproché à M. M. le communiqué de presse du 25 septembre 2001 annonçant l'annulation de 33 millions d'actions d'auto-contrôle, information devenue mensongère, le communiqué du 17 décembre 2001, relatif à l'opération USA Networks et son financement, n'ayant pas informé le public de la renonciation à cette annulation, que l'annonce du 25 septembre 2001, pendant le rachat par VU de ses propres actions en vue de réguler le marché suite aux attentats du 11 septembre, correspondait alors à l'intention des dirigeants et n'était pas mensongère, les explications de M. M. à ce titre paraissant crédibles, que si le règlement AMF impose la rectification de toute information devenue inexacte, le code monétaire et financier ne réprime pas l'absence de réactualisation d'une telle information, que la prévention ne visait comme trompeur que le communiqué du 25 septembre 2001 et non celui du 17 décembre 2001, et que, concernant M. H. B., celui-ci n'était pas le mandataire de l'émetteur, ni le rédacteur du communiqué, ni celui qui validait et donnait l'ordre de le diffuser ;

Attendu que, pour infirmer le jugement et relaxer M. M. des faits de diffusion d'informations fausses ou trompeuses concernant ses déclarations lors de l'assemblée générale du 24 avril 2002, la prévention lui

reprochant d'avoir annoncé, lors de la présentation des comptes de l'exercice clos le 31 décembre 2001, un free cash flow opérationnel de 1,4 milliard d'euros pouvant servir au dividende et au remboursement de la dette sans information sur le cash flow net négatif, donnant ainsi l'illusion d'une richesse disponible, la cour d'appel énonce qu'il est constant que pour l'année 2001, le free cash flow net était négatif en normes américaines et légèrement positif en normes françaises selon les documents remis, que, dans ce communiqué, M. M. faisait des observations sur les résultats du premier trimestre 2002, s'appuyant sur des documents présentés au comité d'audit le 23 avril 2002, mentionnant une prévision du "cash from operation net of capex" pour 2002 de 1,418 milliard d'euros pour la branche médias et communication et de 1,062 milliard d'euros pour le groupe concernant un cash flow net utilisable pour la dette et les dividendes, que ces prévisions sont confirmées par le procès-verbal du comité des comptes du 23 avril 2002, qu'après le départ de M. M., une progression des cash flow a été enregistrée, la trésorerie est devenue positive, la dette a pu être réduite, qu'ainsi, les déclarations de M. M. n'étaient pas fausses et les éléments matériels et intentionnel du délit ne sont pas caractérisés ;

Sur les premiers moyens proposés pour M. B. et autres et pour les époux L., pris en leur première branche :

Attendu que les demandeurs ne sauraient faire grief à l'arrêt de ne pas avoir requalifié les premiers faits reprochés à M. M. en tentative du délit poursuivi, cette qualification n'étant pas prévue par les textes applicables à l'époque des faits en cause (en décembre 2000) ;

Sur le premier moyen proposé pour M. B. et autres, pris en ses deuxième à neuvième branches, sur le premier moyen proposé pour les époux L. en ses deuxième à dixième branches et sur le premier moyen proposé pour l'APPAC et autres :

Attendu qu'en l'état des énonciations reprises ci-dessus, la cour d'appel, par des motifs exempts d'insuffisance comme de contradiction et répondant aux chefs péremptoires des conclusions dont elle était saisie, le principe de l'autorité de la chose jugée ne trouvant pas à s'appliquer en l'espèce, a estimé, pour les relaxes qu'elle prononce, sans méconnaître sa saisine, que la preuve des faits reprochés n'était pas rapportée à la charge des prévenus, et pour les faits objet des relaxes définitives du tribunal, qu'aucune faute civile à l'origine des préjudices invoqués n'était démontrée à partir et dans la limite des faits objet de la poursuite, et a ainsi justifié sa décision déboutant les parties civiles de leurs prétentions ;

D'où il suit que les moyens, nouveaux et mélangés de fait et comme tel irrecevables en la sixième branche des premiers moyens

proposés pour M. B. et autres et pour les époux L., ne sont pas fondés ;

***Sur les deuxièmes moyens de cassation, proposés pour M. B. et autres, parties civiles, représentés par Me Le Prado et pour M. et Mme L., pris de la violation des articles 483, 591, 593 du code de procédure pénale et 465-2 du code monétaire et financier, défaut de motifs, défaut de base légale ;***

***“en ce que l’arrêt attaqué a débouté l’ensemble des parties civiles de leurs demandes sur le fondement du délit de manipulation de cours ;***

***“aux motifs que, sur les faits de manipulation de cours ; qu’il est reproché à MM. M. en sa qualité de président directeur général de la SA Vivendi Universal, Hubert Gaétan D.-L. en sa qualité de responsable de la trésorerie du groupe Vivendi Universal, François B. en sa qualité trésorier adjoint de la société Vivendi Universal, Philippe G. en sa qualité de président de la société Deutsche Equities S.A., d’avoir exercé par personne interposée une manœuvre ayant pour objet d’entraver le fonctionnement régulier d’un marché d’instruments financiers en induisant autrui en erreur en l’espèce en faisant procéder, par la société Vivendi Universal, durant la période du 17 septembre 2001 au 2 octobre 2001, à l’acquisition de 21 753 069 titres Vivendi Universal, à hauteur d’un montant total de 1 016 501 895 euros : alors que les achats du titre Vivendi Universal effectués entre les 17 et 25 septembre 2001 ont été réalisés avant et pendant l’annonce, effectuée par la société Vivendi Universal, le 25 septembre de ces résultats, période pendant laquelle la société Vivendi Universal devait s’abstenir d’intervenir sur ses propres titres du fait de l’interdiction posée par l’article 8 du règlement n° 90-04 rappelée et précisée par un communiqué émis par la COB en date du 12 septembre 2001 ; alors que les acquisitions de titres Vivendi Universal effectuées les 17, 18, 21 et 25 septembre 2001 ainsi que le 2 octobre 2001 ont représenté plus de 25 % de la moyenne des négociations sur ce titre sur les trois jours précédents ; alors que ces acquisitions ont concouru à la formation du cours du titre Vivendi Universal, pour avoir notamment été effectuées, à hauteur d’un volume de 7 983 856 titres (soit 36,68 % du volume total acquis), durant les trente dernières minutes de chaque séance de bourse, dont 3 505 224 titres acquis lors du fixing (soit 44 % des achats réalisés durant les 30 dernières minutes) ; et alors que les acquisitions réalisées le 25 septembre vers 15 heures avaient pour seul objet de faire monter le cours du titre Vivendi Universal à 50 euros durant la conférence de presse de présentation des résultats du premier semestre donnée par***

**le président de cette société ; que ces acquisitions de titres Vivendi Universal ayant induit les investisseurs en erreur, en ce qu'elles créaient une animation irrégulière sur ce titre et alimentaient une hausse artificielle du cours de celui-ci ; que M. H. B. est poursuivi en qualité de complice de ce délit de manipulation de cours alors qu'il était directeur général adjoint et directeur financier du groupe Vivendi Universal :**

**- en s'abstenant volontairement de donner instruction à MM. Hubert D.-L. et François B., ses subordonnés, de cesser les opérations qu'ils conduisaient dans le rachat par la SA Vivendi Universal de ses propres titres, alors qu'ayant personnellement sollicité la COB le 17 septembre 2001, il lui avait été indiqué par M. Hubert R., son correspondant, qu'en l'absence d'information publique donnée au marché sur les résultats, même non audités, de Vivendi Environnement, le groupe Vivendi Universal devait, dans les quinze jours précédant la publication, s'abstenir d'intervenir sur son propre titre selon les dispositions du règlement COB n° 90-04 rappelées par le communiqué publié par la COB le 12 septembre 2001 ;**

**- en signant un courrier en date du 26 septembre 2001, établi au nom de la société Vivendi Universal et adressé à la Deutsche bank, courrier préalablement rédigé par les services de la Deutsche Bank qui en avait sollicité la signature par un responsable de la société Vivendi Universal, dans lequel il affirmait que les achats des titres Vivendi Universal effectués du 17 au 25 septembre 2001, pour le compte de la société Vivendi Universal par la société Deutsche Equities SA, avaient été réalisés dans le strict respect de la réglementation applicable, un tel courrier déterminant la société Deutsche Equities SA à poursuivre l'exécution des ordres de rachats qui lui ont été transmis jusqu'au 2 octobre 2001 par MM. B. et D.-L. ;**

**que les parties civiles sollicitent l'infirmerie du jugement déféré faisant valoir que les acquisitions de titre Vivendi Universal ont induit les investisseurs en erreur en ce qu'elles créaient une animation irrégulière sur ce titre et alimentaient une hausse artificielle du cours de celui-ci ; que M. Nabet fait valoir que les investigations ont démontré que l'ordre avait été donné « de maintenir quelques minutes, pendant la conférence de presse de M. M., le cours au-dessus de 50 euros », et que le groupe avait mené illégalement ses acquisitions juste avant et pendant l'annonce des résultats du groupe ; qu'en connaissance de cause ils ont entravé le fonctionnement régulier du marché, ne pouvant ignorer que leurs manœuvres permettraient une hausse exceptionnelle du cours des titres Vivendi Universal ; que, à la suite des attentats du 11 septembre perpétrés contre le World Trade Center les sociétés cotées en bourse qui avaient subi une chute immédiate et importante du cours de la valeur de leurs actions, prenaient attache avec les Autorités de régulation en vue de procéder au rachat de leurs propres**

**titres, considéré comme favorable aux actionnaires et positif pour le marché dans son ensemble, dans le cadre d'un marché fortement baissier ; qu'en ce domaine les règles posées par les autorités de régulation américaine et françaises s'articulaient autour de deux points :**

**- l'abstention de toute intervention pendant les quinze jours précédant l'annonce des résultats annuels ou semestriels, le non-respect de cette règle visant à prévenir tout soupçon d'utilisation par un émetteur d'une information privilégiée relative à ces résultats en cours d'établissement ;**

**- la limitation des volumes cédés ou achetés à 25 % des échanges quotidiens des trois derniers jours de bourse, non intervention en ouverture, en clôture ou au fixage ; ces règles visant à prévenir le risque de manipulation de cours ;**

**que l'autorité de régulation boursière américaine, la SEC, les 14, 21 et 28 septembre 2001, suspendait l'application de sa réglementation et prenait des mesures exceptionnelles en autorisant les firmes américaines à racheter sans contrainte leurs propres titres, sa priorité ayant été de sauver le marché en évitant son effondrement ; qu'en revanche la COB adoptait une position plus nuancée dans un communiqué en date du 12 septembre 2001, aux termes duquel elle maintenait les règles en vigueur, tout en précisant : « les sociétés (...) qui souhaitent intervenir sur le marché de leur titre dans le cadre de leur programme de rachat d'actions doivent, par communiqué, anticiper cette publication [des comptes]. Dans le cas où ces comptes n'auraient pas encore été arrêtés par le conseil d'administration ou le directoire, ils doivent être présentés comme provisoires » ; que, dans ce contexte, consécutif aux attentats du 11 septembre 2001, M. M. en accord avec M. H. B. prenait la décision, entre le 12 et le 15 septembre, de procéder au rachat de titres Vivendi Universal, à l'ouverture des marchés américains le 17 septembre, mesure visant, selon ses déclarations à réguler le cours du titre Vivendi Universal qui avait perdu presque 20 % de sa valeur sur le marché parisien et à protéger les actionnaires ; que Vivendi Universal, au moment de la prise de cette décision, n'avait publié le 23 juillet 2001 que les résultats concernant la branche Médias et communication, les résultats de Vivendi Environnement n'intervenant que le 25 septembre 2001 ; que cette décision s'inscrivait dans un programme général de rachat de ses propres titres par la société Vivendi Universal sur une période de dix-huit mois à compter du 11 décembre 2000, date d'admission des titres Vivendi Universal aux négociations sur le marché réglementé, programme visé par la COB le 27 octobre 2000 et approuvé par l'assemblée générale mixte en date du 21 septembre 2000, dans la limite de 10 % du capital ; que ce programme prévoyant que de tels rachats de titres ne pourraient être effectués qu'au regard des objectifs**

***suivants : acquisitions d'actions en vue d'opérations de croissance externe par échange de titres, couverture des stock-options, régularisation de cours et annulation de titres ; que M. H. B. ayant délégué à M. Dominique G. la charge de trouver le financement du rachat de titres, celui-ci proposait le 16 septembre 2001 à M. Hubert K., responsable de l'activité primaire « actions » du groupe Deutsche Bank, de mener l'opération de rachat de titres pour le compte de Vivendi Universal, pour un montant de 1,7 milliard d'euros à préfinancer sur les fonds qui seraient levés quelques semaines plus tard à l'occasion de la vente des titres BSKYB, ceci impliquant la mise en place d'un crédit relais qui ne sera débloqué par la banque que le 26 septembre 2001 ; que, le 17 septembre, M. Hubert K., convaincu de l'obtention rapide du crédit-relais, dans la mesure où l'opération BskyB allait se matérialiser, donnait son accord sur le mandat, qui serait exécuté par la filiale de Deutsche Bank AG, la société Deutsche Equities en la personne du président du directoire M. Philippe G. ; que, le même jour, M. Dominique G. demandait à M. François B., opérateur de trésorerie, et à M. Hubert D. L. responsable de la trésorerie du groupe au niveau mondial, de commencer à exécuter le programme de rachat dans l'après-midi ; qu'en raison du déblocage tardif du prêt, les titres étaient acquis par Deutsche Bank d'ordre et pour compte de Vivendi Universal et détenus par cette banque jusqu'au paiement, le contrat de crédit relais n'ayant été signé que le 26 septembre 2001 ; que, le 3 octobre 2001, était signée l'opération de monétisation BSKYB et sur les 4 milliards d'euros que devait dégager cette opération, Deutsche Bank prélevait 1,5 milliard d'euros ; que, dans la mesure où la position de la COB était moins radicale que celle de la SEC, M. M. avait chargé M. H. B. de s'assurer auprès de l'autorité de régulation que « les éléments d'information financière (...) publiés sur les activités médias du groupe fin juillet 2001, éléments qui étaient seuls directeurs quant à la détermination de la valeur du titre (résultats opérationnels par branche d'activités), sans constituer une publication de comptes, répondaient à la préoccupation et à l'exigence de la COB manifestée par son communiqué du 12 septembre » ; qu'ainsi le 17 septembre 2001, M. H. B. s'entretenait téléphoniquement avec M. Hubert R., adjoint au chef de service des opérations et de l'information financière à la COB, le directeur général, M. Gérard R. étant indisponible ; que M. R. relatait son entretien avec M. H. B. en ces termes : « M. H. B. lui avait précisé qu'il considérait le titre Vivendi Universal sous valorisé dans le marché et qu'il voulait vérifier que la société Vivendi Universal pouvait mettre en œuvre son programme de rachat d'actions ; qu'il lui avait répondu en relisant le communiqué COB du 12 septembre, laquelle interprétait de manière plus douce son règlement à l'exception***

*de la règle d'abstention d'intervenir dans les quinze jours qui précèdent la publication de résultats à laquelle il ne pouvait être dérogé qu'à la condition que la société anticipe sur cette publication par la communication de résultats provisoires ; que M. H. lui avait rétorqué que Vivendi Universal avait déjà publié ses résultats le 23 juillet 2001 ; que se souvenant que ces résultats du 23 juillet ne concernaient que la branche média il avait interrogé M. H. B. sur la date de publication de la branche environnement qui lui avait répondu qu'elle interviendrait la semaine suivante et, qu'en tout état de cause, le cours de Vivendi Universal était essentiellement dépendant de la partie média ; que ce dernier lui avait alors précisé qu'à ce moment Vivendi Universal avait déjà effectué des rachats ; que surpris par cette information, il lui avait indiqué ne pas être compétent pour accorder des dérogations au règlement 90-04, qui de toute façon n'en prévoyait pas et qu'il en ferait part à son directeur général, et il lui avait confirmé son interprétation du règlement sur le fait qu'on ne pouvait pas considérer à ce jour que le groupe Vivendi Universal avait complètement publié ses résultats, comme cela lui avait déjà été signifié par courrier et, que l'ayant mis devant ses responsabilités, il lui avait indiqué qu'il fallait qu'il prenne contact avec Vivendi Environnement pour anticiper sur la publication de leur résultats avant de poursuivre leurs achats ; que le contenu de cet entretien était relaté par M. H. B., dans une note datée du 19 septembre, dans laquelle il indiquait « qu'il avait pris contact avec la COB et que son interlocuteur s'était limité à lui rappeler le contenu du communiqué de la COB du 12 septembre 2001 et que la publication des comptes faite par Vivendi Universal le 23 juillet 2001, n'incluant pas ceux de Vivendi Environnement, ne pouvait satisfaire aux exigences exprimées du dit communiqué » ; qu'il ressortait ainsi de cette note qu'aucune autorisation ni approbation n'avait été donnée par la COB quant au rachat par Vivendi Universal de ses propres actions pendant la période du 12 septembre au 25 septembre, date de la publication des comptes de Vivendi Environnement ; que, pour cette opération de rachats M. M. contactait directement M. Hubert D.-L. ou, en son absence, M. François B., habituellement quelques minutes avant ou après le début de la séance de bourse, et, en fonction de leurs commentaires sur le marché, sur le secteur des médias et sur l'évolution du titre Vivendi Universal, leur donnait des instructions précises quant au volume et au prix des achats à effectuer et leur durée de réalisation ; qu'il les rappelait régulièrement dans la journée pour faire le point et leur donner de nouvelles instructions d'achat dans un délai qu'il fixait et ce, jusqu'à la fin de la séance de bourse, en fonction de l'évolution du marché et des comportements spéculatifs ; que MM. M. et H. B. étaient informés chaque jour, par le biais d'une feuille de bourse établie par le service de la trésorerie, des*

**cours d'ouverture et de clôture, du cours moyen des transactions effectuées, du cours le plus haut et le plus bas constaté durant la séance de bourse, des volumes d'achats et de vente des titres détenus par Vivendi Universal, données qui étaient retransmises à la COB, Vivendi Universal ayant ainsi acquis 21 753 069 de ses propres actions pour un montant de 1 016 501 895 euros ; qu'il s'agissait d'ordres d'achats classiques soit des ordres « soignants », transmis immédiatement à M. G. par MM. D.-L. ou B. ; que M. G. rendait compte journallement des modalités précises d'exécution des opérations effectuées pour le compte de Vivendi Universal, non seulement à l'émetteur, c'est-à-dire Vivendi Universal mais aussi à sa hiérarchie au sein de la Deutsche Bank, en l'espèce M. François W., responsable des actions européennes, M. Phil H., responsable de la partie trading Europe, M. Hubert K. responsable d'une subdivision du corporate niveau mondial et M. Jean-Jacques D., président de Deutsche Bank ; que, dans un premier temps, soit le 18 septembre, M. G. alertait oralement MM. B. et D.-L., ainsi que ses supérieurs d'irrégularités commises par Vivendi Universal dans la passation des ordres ; que, le 21 septembre 2001, M. Philippe G. alertait par e-mails MM. François B., Hubert D.-L., ses supérieurs et le déontologue de Deutsche Equities, M. François C. des irrégularités commises par Vivendi Universal dans la passation de ses ordres à savoir : intervention à hauteur de plus de 25 % du volume des trois derniers jours, à la fois à l'ouverture et à la clôture et ce, avant la publication de leurs résultats ; que, dans les jours suivants, notamment les 24 et 25 septembre, d'autres mails ou conversations téléphoniques de M. Philippe G. à destination du déontologue et de la direction de la Deutsche Bank en la personne de M. Jacques-Henri D., confirmaient ces irrégularités ; qu'ainsi le 24 septembre 2001, M. Philippe G. adressait : à 13 heures 33, un courrier électronique à MM. François C., Jacques-Henri D., Hubert K., François W. et Françoise M. pour obtenir leur aval sur l'envoi à Vivendi Universal d'un modèle de lettre déchargeant la Deutsche Bank de tout risque pénal, à leur retourner signée avec les mentions suivantes :**

**« nous avons bien noté que vous étiez pleinement informés de l'ensemble des éléments juridiques et réglementaires et en particulier que vous considérez vous situer dans un cadre de légitimité des interventions des émetteurs sur leurs propres titres » ;**

**- à 15 heures 35 un e-mail à M. François B. en ces termes : « J'ai reçu votre instruction de passer la limite d'achat à 50 euros contre 47 précédemment à 15 heures 30. Nous avons acheté 85 200 titres à 46,99 » ;**

**- à 15 heures 42, aux hauts responsables de la Deutsche Bank un e-mail : « j'avais essayé de freiner les ardeurs de nos chers amis et**

*clients en achetant moins de 2 % du volume traité sur VU. Malheureusement M. M. a appelé ses équipes pour remonter la limite d'intervention et maintenir l'objectif de 25% du volume » ; qu'à la suite de l'ordre de M. B. de passer à la limite d'achat de 50 euros, M. Philippe G., à compter de 17 heures 23' 52", soit pendant la période du fixing passait des ordres à 50 euros, par tranche de 100 000 titres, qui étaient exécutés au cours de 49,89 euros ; que, s'agissant de la journée du 25 septembre 2001, le cours d'ouverture était de 47,4 euros, le volume total/jour étant de 13 265 268 titres ; que Vivendi Universal, le jour de la communication de ses résultats, soit le 25 septembre, à 15 heures 16 procédait à des achats en bourse à hauteur de 3 675 101 titres, soit 27,70 % du montant total des transactions du jour, alors qu'en raison de la règle des 25 %, Vivendi Universal aurait dû limiter ses interventions à 2 130 466 titres ; que Vivendi Universal était intervenue à l'ouverture à hauteur de 30 000 titres au prix d'ouverture du marché et dans la dernière demi-heure de la séance de bourse au prix de 49 euros ; que le conseil d'administration de Vivendi Universal s'était tenu de 10 heures à 13 heures 30 ; qu'à 15 heures, M. M. tenait une conférence de presse qui s'adressait aux journalistes économiques et financiers ; qu'à 17 heures 30, il s'adressait aux analystes financiers et ce, jusqu'à 19 heures 30/20 heures ; qu'après la publication des résultats de Vivendi Universal par une dépêche AFP à 15 heures 16, le cours passait de 47,40 euros à 15 heures 16'43" à 50 euros à 15 heures 24'03", à 50,35 euros à 15 heures 24'27" et à 50,4 euros à 15 heures 24'32" ; qu'il apparaissait ainsi qu'entre 15 heures 15 et 15 heures 40 Vivendi Universal avait procédé à l'achat de 1 100 222 titres (soit 8,29 % des transactions réalisées dans la journée) et le cours avait progressé de 4 % durant cette période ; que, dès lors, comme le cours limite d'intervention fixé à 50 euros, la veille, était dépassé atteignant 50,35 euros à 15 heures 24'27" (source Euronex), M. Philippe G. prenait attache à 15 heures 28'35" avec M. François B. afin de savoir si le cours limite (50 euros) devait être remonté eu égard aux nombreuses demandes, en ces termes : "M. François B. : oui, Allo ? - Philippe G. Après (...) Qu'on ait essayé donc, euh, qu'on ait tenu les 50(...) E y a pas mal d'offres - F. B., d'accord - Ph. G. est-ce que vous souhaitez toujours qu'on tienne les 50 ou.., - F. B., Ben, si on pouvait essayer, ou de maintenir là un certain temps, - Ph. G., un certain temps (peut être) pendant 10 minutes, voilà..., F. B., oui voilà, c'est ça, oui, oui... - Philippe G., d'accord - François B., Sachant qu'on peut éventuellement dépasser 25 %, euh, euh, comme hier, ou avant, ou certains jours on avait pas fait nos, nos 25 - Philippe G., D'accord, donc on y va tous, parce que j'avais pas mal de papiers qui revenaient, je ... - François B., d'accord - Philippe G., Ok, au revoir" ; que M. Philippe G. après cette communication téléphonique qui prenait fin à 15 heures 29'36", donnait comme instructions à M.*

**Jean-Michel B. de passer des ordres par tranche de cent mille titres avec comme prix maximum 50 euros, pendant environ 10 minutes puis de relâcher la pression ; qu'il apparaissait qu'après cette communication téléphonique étaient acquis par Vivendi Universal entre 15 heures 30'03" et 15 heures 40'46", 731 174 titres à des prix commençant à 49,60 euros pour monter au plus haut à 50,20 euros à 15 heures 39'28" pour redescendre à 50 euros à 15 heures 40'46" ; que, s'agissant de la dernière demi-heure avant la clôture, les investigations ont établi que de 17 heures 00'23" à 17 heures 31'05", heure de la clôture, selon l'horodatage de la Deutsche Bank, Vivendi Universal avait acheté 970 204 titres ; que les pièces de la procédure (scellé Deutsche Bank et cote 9) font apparaître qu'entre 17 heures 22'01" et le closing à 17 heures 31'05", soit en un peu plus de 9 minutes, juste avant la clôture, étaient intervenus huit ordres d'achats portant au total sur 900 000 titres, à des cours démarrant à 48,49 euros pour la première opération pour monter jusqu'à 49,5 euros pour l'ordre 925012844, exécutés à hauteur de 675 101 titres, soit 5,09 % du volume journalier de transactions sur le titre, à des prix commençant à 48,39 euros pour la première opération pour monter à 49 euros à partir de 17 heures 24'35" jusqu'au closing, 49 euros étant le cours atteint à la clôture ; que cette partie des opérations est à mettre en relation avec les conversations suivantes entre M. Philippe G. et M. François B. : "- à 17 heures 23'21", Philippe G.: Allo, oui, François [B.], oui, alors, on a réussi à faire coter 49, mais, malheureusement, ça a coté 48,58 (à la seconde près) - François B. ; Ah, oui, juste derrière, oui... - mais une question de chance, euh, au moment où l'on passe dans la machine. Voilà, alors, qu'est-ce que vous voulez qu'on essaye de... - puis après une discussion sur le nombre de titres acquis : - Philippe G. : bein, on va, on va essayer de, de, rejoindre (inaudible) 49, euh, on peut mettre des tranches de 100 000 à successivement limité 49, puis on va voir comment le marché réagit - François B. : OK - à la suite de quoi Philippe G. donne instruction à Jean Michel (B.) de mettre 100 000 de plus, Jean Michel lui demandant : - 300 en tout ? - Philippe G. : 300, d'accord ! Voilà, on est à 49, faudrait peut-être en, mettre 100 000, je sais pas ? - François B. : 100 000 cachés pour, euh ! Oui, on, on peut en mettre 100.000 autres, limités 49, comme ça, ça permet de » - Philippe G. indiquant à Jean Michel B. d'en mettre 100 000 de plus, et convenant avec François B. de rester en ligne ; à 17 heures 24'43", Philippe G. informait François B. de l'achat de 100 000 titres à 48,90 euros ; - à 7 heures 24'58", il l'informait de l'achat de 100 000 titres à 49,90 euros" ; que, parallèlement, M. Philippe G. contactait sa hiérarchie par courriels ou téléphone à savoir : - à 16 heures 29 par courriel adressé à M. D. pour solliciter des instructions en ces termes : « Désolé de vous déranger encore une fois avec cette histoire, mais depuis mon dernier mail le comportement de Vivendi Universal ne s'est pas amélioré,**

*il a même empiré. J'ai envoyé ma lettre hier (que vous voudrez bien trouver ci-joint) par e-mail et par la poste en accord avec la déontologie de Paris. (Ils ont en fait, refusé d'ouvrir l'e-mail), qui soulignait, très poliment leurs obligations. Aujourd'hui cinq minutes avant la publication de leur bilan (ils ont publié leur bilan à 15 heures 30 heure de Paris, juste avant l'ouverture de New-York). Ils m'ont demandé de maintenir le prix des actions au-dessus de 50 euros. Vous savez je ne suis pas facilement troublé si un client agit à la limite de la légalité, mais dans ce cas, cela me semble définitivement illégal. Je veux une instruction claire de votre part : dois-je continuer à accepter leurs ordres ou non ? Et qui va appeler VU pour leur expliquer notre position ? » ; que, à 16 heures 34 par courriel adressé à M. Hubert K., Mme M. et M. D. il rappelait : « je crois que VU peut vraiment avoir des problèmes sur le Buyback. J'aimerais que l'on en parle ensemble » ; que, dans l'après-midi du 25 septembre 2001, lors d'une conversation téléphonique enregistrée sur la ligne de M. G., celui-ci expliquait à M. Hubert K., haut responsable de la Deutsche Bank en charge de la relation avec le client Vivendi Universal : « (...) j'ai vu les écrans, mais surtout je les ai vus intervenir en même temps, si tu veux, donc, euh, ça c'est pas possible...J'ai vu les écrans, mais lis ton mail, lis ton mail, moi, je veux pas aller en prison, donc, euh, je veux votre accord sur ce que je suis en train de faire avec eux, écrit oui, oui, mais, si tu veux (là, moi je tiens plus, ils font n'importe quoi, enfin ils font ce qu'ils veulent, mais en tout cas, ils font des choses qui sont totalement illégales, et je ne suis pas le genre de mec à penser que, enfin je n'ai pas l'habitude de m'effrayer, hein, d'accord ; oui, là je te dis, j'interviens plus si j'ai pas de confort, et puis qu'on me dise oui tu peux continuer à acheter, donc là je continue ce soir, parce que ce n'est pas à moi de dire à (Polelin) L. ou G. ou M. ; euh je suis désolé, euh ce que vous faites est illégal et je ne veux pas le faire, mais, euh, ok, ok, et voilà, et tu le fais quand tu veux, ok, ciao » ; qu'il apparaissait par ailleurs que le courriel « de confort » rédigé par la Deutsche Bank et qui devait être signé par Vivendi Universal, avait été, dans un premier temps, transmis par courriel, le 24 septembre 2001, par M. G. à la société Vivendi Universal qui avait refusé de l'ouvrir ; que, à 16 heures 35, M. Philippe G. avisait par téléphone M. Jacques-Henri D. des nouvelles irrégularités commises par Vivendi Universal et sollicitait ses instructions ; qu'à la suite de ces nouvelles irrégularités, M. Jacques-Henri D. réunissait dans son bureau MM. Philippe G. et François C. et ils décidaient de faire signer par les dirigeants de Vivendi Universal un courrier aux termes duquel ceux-ci déclareraient que les opérations menées avaient reçu l'aval de la COB ; que M. C. demandait à M. Jacques Henri D. d'appeler personnellement M. M. ou M. H. B. afin d'obtenir ce courrier sans délai ; que ce qu'il faisait instantanément se voyant, selon ses dires, confirmer oralement par M.*

**H. B. « que toutes ces opérations avaient été portées à la connaissance de la COB et qu'il était prêt à lui confirmer tout cela par écrit, ce qu'il lui demandait » ; que, cependant, M. C., adressait un mail à M. G. à 18 heures 47, en copie à M. D. intitulé « Risques légaux et réputation liés aux rachats des actions VU », dans lequel il recensait les irrégularités commises par Vivendi Universal lors de l'exécution de ses achats de titres et faisait état du risque pénal de manipulations de cours, non seulement pour l'émetteur Vivendi Universal mais également pour l'intermédiaire Deutsche Equities SA Qu'en conclusion de son analyse il indiquait : « Au vu de la nature du risque pour la réputation légale, voire même pénale, je vous presse de ne plus accepter d'ordres de Vivendi Universal de racheter ses propres actions » ; qu'il apparaissait, qu'en dépit des demandes présentées par les responsables de la Deutsche bank, que le courrier envoyé à Vivendi Universal pour signature et transmission officielle au nom et pour le compte de Vivendi Universal ne sera pas immédiatement envoyé, ce retard de transmission provoquant de vives inquiétudes au sein de cette banque dont témoignaient les courriels transmis durant cette période par M. G. : mail du 26 septembre 2001 à 18 heures 17 adressé à M. K. : « la COB a lancé une enquête sur VU pour la journée du 10 septembre et les journées du 17, 18, 19 et 20 septembre. Il est donc urgentissime d'obtenir la lettre signée de VU aujourd'hui ; mail du 26 septembre à 18 heures 18 adressé à M. W. : Objet : enquête de la COB/Vivendi Universal : Les emmerdes commencent ; deux mails du 1<sup>er</sup> octobre adressés à M. C. à 9 heures 59 « toujours rien reçu de VU » ; à 15 heures 29 « des nouvelles de VU » ; mail du 1<sup>er</sup> octobre à 18 heures 45 adressé à M. K. avec copie à M. C. « Nous n'arrivons pas à avoir G. au sujet de la lettre de Vivendi Universal. Phase help ! » ; mail du 2 octobre 2001 à 20 heures 19 adressé à MM. K. et C. : « J'ai bien reçu par fax la lettre de décharge de Vivendi Universal signée par M. H. B.. L'original nous parviendra plus tard, M. H. B. étant à New York ; mail du 2 octobre à 20 heures 27 adressé à M. K. : « on ne va pas en prison, ... Ça vaut un déjeuner » ; que, cependant, à raison de la publication des comptes de Vivendi Universal et du courrier du 26 septembre, par lequel M. H. B. informait la Deutsche Bank de l'accord de la COB sur les modalités de mise en œuvre du rachat des actions, les opérations de rachats reprenaient le 26 septembre 2001 jusqu'au 2 octobre avec l'aval de la hiérarchie londonienne de M. François C. ; que, sur les relations avec la COB ; que la cellule de surveillance des marchés relevant de l'inspection de la Commission des opérations de bourse, qui avait procédé à l'examen des rachats d'actions effectués par Vivendi Universal entre le 9 septembre et le 25 septembre avait constaté que Vivendi Universal, dans le cadre du rachat de ses titres n'avait pas observé sur**

**la période du 17 septembre au 25 septembre 2001 la période d'abstention d'intervention sur ses propres titres au cours des quinze jours précédant l'annonce de ses résultats semestriels, ayant acheté 17 222 000 titres pendant cette période, que la société n'avait pas suivi la recommandation de la Commission des opérations de bourse du 12 septembre 2001 qui préconisait aux sociétés voulant soutenir leurs cours en cette période sensible d'anticiper leur date de publication de résultats, quitte à préciser qu'ils n'étaient que provisoires et, enfin, que les 17, 18 et 25 septembre, Vivendi Universal avait dépassé le volume qui aurait été autorisé en l'absence de période sensible (25 % de la moyenne des volumes des trois précédents jours de bourse) ; qu'ainsi les 17, 19, 20, 21 et 25 septembre 2001, Vivendi Universal, qui était passée par Deutsche Equities pour effectuer ses opérations de rachats d'actions, était intervenue forcément lors des « fixing » de clôture ; qu'au terme de cette analyse, la COB concluait qu'il est donc clair que lors du rachat par Vivendi Universal de ses propres titres, au mois de septembre 2001, un certain nombre d'irrégularités ont été commises : « non-respect de la période, d'abstention : il s'agit d'une interdiction stricte (article 8 du règlement 90-04). Les arguments présentés par les dirigeants de Vivendi lors de la réunion du 18 octobre 2001 ne sont pas recevables. En effet, même si la société a effectivement communiqué l'Ebitda de sa branche média le 23 juillet 2001, aucun élément sur le résultat semestriel n'était, disponible à cette date ; non légitimité a priori des interventions ; trois caractéristiques des rachats par Vivendi de son titre ne rentrent pas dans les critères de légitimité. Il s'agit de l'utilisation de deux intermédiaires au cours de la journée du 14 septembre 2001, des interventions massives au fixing de clôture, contribuant ainsi à la formation du cours, et du dépassement important de la règle des 25 % relative aux volumes d'interventions. Les dirigeants de la société n'ont pas donné de justification sur les deux derniers points si ce n'est le fait que la SEC avait quant à elle levé toutes les contraintes d'interventions. Le SOIF a eu une explication concernant l'intention de deux intermédiaires au cours de la même journée du 14 septembre 2001 : l'un a traité un bloc et l'autre est intervenu au fil de l'eau. Cette justification n'entre pas dans le seul cas où un émetteur peut utiliser deux intermédiaires pour racheter ses titres qui est celui où un des deux intermédiaires intente sur l'action et l'autre sur l'option » ; que, dès lors, que le département surveillance de la COB saisissait le 17 octobre 2001 le directeur général d'une note bilan critiquant le comportement de VU et proposant le lancement d'une enquête à fins de sanction ; que le directeur général de la COB, M. Michel P., par courrier en date du 26 octobre 2001, adressé à M. M., après avoir rappelé les manquements relevés par la cellule de surveillance des marchés, l'avisait de sa décision de ne pas ouvrir d'enquête en vue d'une possible sanction administrative en ces termes : « Certes le caractère tout à fait**

**exceptionnel de la période concernée qui fait suite aux attentats du World center justifiait une interprétation souple de certaines dispositions », et d'autre part que « les services de la Commission avaient d'ailleurs, avec mon accord, indiqué à plusieurs interlocuteurs de la place que les prescriptions de légitimité posées par le règlement 98-03 n'entraînaient pas, a contrario, automatiquement l'illégitimité d'autres opérations de rachat dès lors que l'émetteur, particulièrement dans des conditions de marché spécifiques, pouvait justifier qu'elles n'avaient pas eu pour objet d'entraver le fonctionnement régulier du marché » ni « d'induire autrui en erreur (...). En parfaite connaissance des mesures exceptionnelles prises par notre homologue américain dans un contexte juridique et politique différent » il avait été décidé à Paris : d'adopter une lecture appropriée à la situation des présomptions de légitimité, d'autoriser les émetteurs à opérer des rachats dans les quinze jours précédant la publication de leurs comptes semestriels, à condition de faire précéder cette intervention d'une communication anticipant, sur les points essentiels, la présentation de leurs résultats ; qu'en réponse au courrier du 26 octobre 2001, M. M., par courrier en date du 29 novembre 2001, remerciait le président de la COB de « ne pas sanctionner (leurs) dépassements par rapport aux règles de la place de Paris » et déclarait avoir, comme lui, « ressenti la nécessité d'opérer de manière exceptionnellement vigoureuse à la régularisation de notre cours dans cette phase de très forte volatilité des marchés » ; qu'il insistait également sur la nécessité pour Vivendi Universal de ne pas être désavantagée face à ses concurrents américains qui avaient été autorisés par la SEC à intervenir sans contrainte sur leurs propres titres ; que, le 6 juin 2005, l'AMF transmettait un rapport d'enquête, daté du 22 novembre 2004, au procureur de la République de Paris portant sur le rachat de ses propres titres par la société Vivendi Universal, sur la période allant du 1<sup>er</sup> septembre au 31 décembre 2001, étendue au 30 avril 2002 ; que, dans ce rapport était relevé que la période du 11 au 25 septembre 2001 était « couverte » par la lettre du 26 octobre 2001 du président de la COB ; que l'AMF concluait que « même en tenant compte de la position prise par la Commission des opérations de bourse à la suite des attentats du 11 septembre 2001, telle que précisée dans son communiqué de presse du 12 septembre 2001, il apparaît que Vivendi Universal, durant l'ensemble de la période du 26 septembre 2001 au 30 avril 2002, n'a pas respecté les critères de légitimité des interventions sur son propre titre » ; que la commission spécialisée du collège de l'AMF décidait cependant à la majorité de ses membres, lors de sa séance du 3 mai 2005, de ne pas notifier de griefs à la société Vivendi Universal et, en conséquence, de ne pas transmettre le rapport d'enquête à la Commission des sanctions ; que lors de sa confrontation avec MM. B. et D. L., Philippe G. a confirmé qu'il avait effectivement reçu des objectifs de cours précis à atteindre pour**

*la seule journée du 25 septembre 2001, indiquant que pour les autres journées durant la période du 17 septembre au 2 octobre 2001, les ordres qui lui avaient été transmis par MM. B. ou D. L. étaient des ordres d'achat classiques, soit des ordres soignants ; que, s'agissant du 25 septembre il avait reconnu, avant de revenir sur cet aveu devant les premiers juges, avoir eu l'instruction de "tirer" le cours du titre Vivendi pour atteindre les 50 euros, et ce sur les instructions transmises par M. B. ; que, selon lui, le titre VU n'était pas plus monté que les autres titres du CAC 40 dans la période de rebond, indiquant que le titre AOL Time Warner, principal concurrent de VU, avait connu une performance quasiment similaire à celle de VU ; qu'il en déduisait que les interventions de Vivendi Universal durant cette période du 17 septembre au 12 octobre 2001 ne déstabilisaient pas le marché, ni ne l'entraient dans l'établissement des cours ; qu'enfin il faisait valoir que les achats auraient pu être réalisés à New York et ce, sans commettre la moindre infraction, la SEC ayant levé toutes ses contraintes ; que ces achats auraient eu exactement le même impact : « les actions VU cotées à New York sont des, actions d'arbitrage, c'est-à-dire des titres cotés par l'intermédiaire de banques qui font le marché ; qu'elles sont sollicitées par les acheteurs et fixent le prix des titres par référence à celui du marché parisien ; que, si l'on achète beaucoup de titres à New York, la conséquence sera que le cours du titre montera aussi à Paris ; qu'il y a un effet des vases communicants entre les deux marchés ; que tout mouvement à New York est reproduit à Paris ; que, s'il y avait des écarts, des arbitragistes en profiteraient pour s'engouffrer dans la brèche » ; que devant la cour il fait valoir que la Deutsche Bank, en sa qualité de prestataire, mandaté par Vivendi Universal sa cliente, pour mettre en œuvre son programme de rachats d'actions, avait une obligation d'information du client sur les risques éventuels, et d'informer, en cas de doutes sur la réglementation, le déontologue afin que celui-ci soit à même, en toute indépendance de décider ce qu'il y a lieu de faire, obligation qu'il a respectée, en informant, d'une part, ses interlocuteurs chez Vivendi Universal et, d'autre part, en interne le déontologue de la banque et sa hiérarchie, du non-respect des règles de présomptions de légitimité et de l'intervention de Vivendi Universal avant la publication de ses résultats ; que s'il a eu des propos outranciers « moi je ne veux pas aller en prison » c'était pour se faire entendre ; qu'à cet égard M. C., déontologue, ne lui avait donné l'ordre de cesser d'exécuter tout achat que le 25 septembre à 18 heures 47 avant de lever l'interdiction dès le lendemain matin, à la suite de la réception du courrier de Vivendi Universal ; qu'à aucun moment il n'a imaginé qu'une manipulation de cours était possible ; qu'en tout état de cause aucune atteinte à l'intégrité des marchés n'a été commise lors de cette opération de rachat ; que, d'ailleurs l'AMP, à deux reprises, a donné son avis sur la nature de l'intervention de Vivendi*

***Universal sur le marché, excluant une quelconque atteinte à l'intégrité des marchés ; que le marché n'a pas été trompé par ces rachats qui ont été rendus publics par M. M. lui-même le 25 septembre ; qu'en dépit de l'arrêt de l'intervention de Vivendi Universal sur ses propres titres par l'intermédiaire de son intervention, le cours du titre Vivendi Universal a continué à augmenter (de plus de 20 % passant d'environ 50 euros à 62 euros) jusqu'au début du mois de janvier 2002, soit pendant trois mois consécutifs ; qu'ainsi même sans son intervention le cours du titre a poursuivi sa hausse naturelle, ce qui démontre bien l'absence d'entrave au marché et l'absence d'artificialité du cours pendant la période précédente, objet de la prévention ; que, lors de la journée du 25 septembre, le CAC 40 a progressé dans des proportions similaires à celles du titre Vivendi Universal, son cours étant à l'ouverture de 3,796, soit - 2 % par rapport au cours de clôture de la veille, et à la clôture du 25 septembre, il était de 3,903 soit + 1 % ; que le cours du CAC 40 ayant ainsi progressé de 3 % ce jour-là, comme le titre Vivendi Universal ; qu'à l'ouverture de la séance du 26 septembre 2001, la baisse du cours de l'action Vivendi Universal était de - 0,20 % alors que celui du CAC 40 était de - 0,53 %, ce qui démontre que si l'intégrité du marché avait été atteinte par une action de manipulation de cours, l'action Vivendi Universal aurait dû nécessairement baisser dans une proportion largement supérieure à la baisse de l'indice CAC 40 à l'ouverture de la séance du 26 septembre 2001 ; qu'au surplus les parties civiles ne démontrent aucun lieu de causalité entre les préjudices allégués et son comportement, lesquelles se reposent sur une prétendue connexité entre les différents chefs de prévention, étant relevé que les parties civiles représentées par Me L. n'évoquent même pas la question de la prétendue manipulation de cours dans leurs conclusions ; que MM. François B. et Hubert D. L. ont indiqué au cours de l'instruction, avant de revenir sur leurs déclarations à l'audience devant les premiers juges, avoir respecté les instructions de M. M. en terme de cours ou de variation de cours à atteindre, ainsi que les introductions des ordres d'achat dans le carnet d'ordres dans les cinq minutes précédant le fixing de clôture de façon à atteindre le niveau ou la variation de cours fixé comme objectif ; que, selon M. Hubert D. L., M. M. ne leur demandait pas formellement de manipuler le cours, mais de le rendre le plus élevé possible au fixing de clôture, mentionnant en permanence qu'un cours élevé dissuadait les Hedge Funds de vendre, car ces fonds achètent quand le cours s'élève et vendent quand le cours baisse ; que, devant la cour M. François B., outre qu'il reprend partie des arguments soulevés par M. G. pour soutenir que la matérialité du délit de manipulation de cours n'est pas établie, soutient principalement qu'il est impossible de lui prêter la moindre intention délictueuse, dès lors qu'il avait été assuré par sa hiérarchie de la légitimité desdites opérations, M. M. lui ayant***

*indiqué en son temps que la COB légitimait ces opérations ; qu'il n'avait fait en sa qualité d'opérateur de trésorerie, à savoir de simple exécutant, que respecter les instructions qui lui avaient été données par son président ; qu'à titre subsidiaire il fait valoir que les demandes des parties civiles sont infondées ; qu'il n'est pas sérieux de prétendre que les prévenus seraient « tous parfaitement coauteurs de l'ensemble des infractions visées à la prévention » ; qu'ainsi les parties civiles défendues par Me L. n'allèguent même pas l'existence d'un lien de causalité entre leur prétendu préjudice et la prétendue faute qu'il aurait pu commettre ; que M. D. L. devant la cour fait valoir qu'il avait reçu instruction de procéder à l'achat des actions faisant l'objet de la présente procédure ; qu'il n'a pris aucune part à la décision de rachat des actions, et que le service de la trésorerie dont il avait la charge n'avait fait qu'exécuter les décisions prises par la direction générale ; qu'il n'avait aucun pouvoir pour refuser d'exécuter les ordres de M. M. en les transmettant, quand il les recevait, à M. G. ; qu'il est au surplus établi que le 25 septembre il n'était pas présent étant occupé par le déménagement des services de la trésorerie dans un autre immeuble ; qu'il n'a jamais eu la conscience de participer à une manipulation de cours ; que, d'ailleurs, M. M. lors d'une confrontation a déclaré « MM. B. et D. L. sont parfaitement fondés à déclarer avoir agi sur la base de mes instructions et se sont montrés des collaborateurs professionnels en tout point durant cette période » ; qu'il n'a dès lors commis aucun fait fautif susceptible d'avoir causé un quelconque préjudice aux parties civiles, qui d'ailleurs dans leurs conclusions n'invoquent pas le moindre comportement fautif à son égard et pouvant avoir un lien de causalité avec leur prétendu préjudice ; que, dans ces conditions elles ne peuvent solliciter une condamnation « in solidum » avec tous les autres prévenus qui ont été renvoyés, sous des préventions différentes, les faits qui lui sont reprochés étant radicalement différents, distincts et ne présentant aucune connexité ; que M. M. assumait l'entière responsabilité de cette procédure de rachat, ses collaborateurs ayant exécuté professionnellement et de bonne foi ses instructions ; qu'il soutenait « n'avoir jamais donné d'instructions autres que sous forme d'un cours limite d'achat dans le cadre de la régularisation de cours » ; que les irrégularités constatées, telles les interventions au fixing et la règle des 25 %, se rapportaient à des présomptions de légitimité dont le dépassement entraînait le renversement de la charge de la preuve sur la légitimité des interventions, que les événements du 11 septembre pouvaient légitimer ; que, s'agissant de la régie d'abstention en période de publication des comptes, M. M. soutenait qu'il avait été conforté par l'entretien de M. H. B. avec la COB, qui n'avait pas formellement émis d'opposition aux interventions, et ce confirmé par le président M. Michel P. ; que, revenant sur les journées des 24 et 25 septembre, il*

*soulignait, d'une part, les incohérences des déclarations de MM. François B., d'Hubert D. L. et de Philippe G., d'autre part, les erreurs d'analyse de ces journées, résultant du document rédigé par M. François C., en date du 3 octobre 2001, et saisi lors de la perquisition dans les locaux de Deutsche Bank, qui alléguait un risque pénal de manipulation de cours, position que ce dernier modérait dans un courrier, en date du 16 avril 2004, adressé à M. Michel P. ; qu'ainsi à partir de l'analyse des différents échanges entre MM. Philippe G. et François B. et du journal des transactions fourni par Euronext, l'avocat de M. M. démontrait devant les premiers juges que « VU n'avait pas provoqué de hausse du titre et que le passage de 48 à 50 euros était préalable à l'ordre incriminé résultant, de la conversation entre MM. Philippe G. et François B. » ; que c'était le 24 et non le 25 septembre 2001 que M. François B. avait donné ordre à M. Philippe G. de passer la limite d'achat à 50 euros, ladite position étant confirmée par un mail envoyé à 15 heures 35 à M. François B. : « J'ai bien reçu votre instructions de passer la limite d'achat à 50 euros contre 47 euros précédemment. A 15 heures 30 nous avons acheté 85 200 titres à 46,99 » ; que, selon M. M., il s'agissait de porter le cours maximum d'acquisition du titre à 50 euros et non de chercher à atteindre le cours de 50 euros, étant précisé que la conférence de presse à cette heure précise, était loin d'être achevée (achèvement aux alentours de 17 heures) ; que, dès lors, contrairement aux griefs formulés dans la mise en examen, la montée du cours du titre à 50 euros n'était pas liée à l'ordre passé à 15 heures 28'35", puisque le cours de 50 euros avait été atteint à 15 heures 24'03" et celui de 50,40 euros, cours le plus haut de la journée de bourse avait été atteint à 15 heures 24'32" ; qu'ainsi le cours le plus haut de la journée boursière avait été atteint avant l'appel de M. Philippe G. à 15 heures 28'35" ; que, s'agissant des transactions effectuées lors du fixing du 25 septembre, il estimait que M. B. avait agi de manière professionnelle en suivant ce fixing de manière instantanée à l'intérieur de la limite d'achat qui lui avait été donnée, sans qu'à aucun moment un objectif de cours à 50 euros n'ait été évoqué par M. B. lors de la conversation enregistrée ; que M. M. attribuait la hausse du cours au fait que les comptes semestriels présentés ce jour-là étaient en ligne avec les prévisions du marché et avec ce qui avait été annoncé au préalable par VU : « le cours de 50 euros ayant été atteint avant les achats en cause, ces derniers n'ont produit aucune variation du titre » ; qu'il soulignait que « tenir un objectif de cours de 10 minutes à l'inférieur d'une conférence de presse, alors que par ailleurs la conférence la plus importante était celle des analystes qui peuvent passer un ordre immédiatement après la conférence voire même pendant celle-ci, alors que les journalistes ne publient leurs écrits que le lendemain au plus tôt, n'a aucun sens » ; que, devant la cour M. M. fait valoir que les*

*premiers juges ont d'ailleurs jugé « parfaitement légitime » « la démarche de régularisation de cours » menée par Vivendi Universal, ajoutant que « les présomptions de légitimité ne sont que des présomptions et non des interdictions » ; qu'il est parfaitement absurde de considérer qu'un programme de rachat d'actions ostensiblement destiné à soutenir le cours de l'action et donnant lieu par nature à une publicité importante - auprès du marché, des actionnaires et de l'AMF puisse tromper qui que ce soit, ou avoir pour objet d'induire quiconque en erreur ; que ce programme au lendemain du 11 septembre avait au contraire pour objet de lutter contre les risques de manipulations de cours pratiqués par les fonds d'investissements spéculatifs américains ; que l'évolution du cours du titre Vivendi Universal a été parallèle avec celle d'autres sociétés cotées en bourse, évoluant dans la même sphère d'activité ; qu'il est impossible d'établir une relation causale certaine entre les ordres de bourse litigieux et l'évolution haussière du titre sur la période ; qu'enfin après le 2 octobre 2001, date de cessation du rachat de ses actions par Vivendi, le cours du titre ne s'est absolument pas effondré, mais au contraire a poursuivi sa hausse, démontrant ainsi l'absence de toute entrave au maintien artificiel de la valeur de l'action ; que M. H. B. soutenait qu'il ne se souvenait pas d'objectifs en termes de cours à atteindre, mais plutôt d'objectifs de régularisation de cours, c'est-à-dire d'amortissement des baisses ou de réduction d'écart par rapport à des concurrents en cas d'attaque par des Hedge Funds ; que suite à l'entretien téléphonique qu'il avait eu le 17 septembre 2001 avec M. Hubert R., il avait établi une note en date du 19 septembre 2001, soit donc deux jours après le début des opérations de rachat, par laquelle il indiquait qu'un contact téléphonique avait été pris avec la COB, et que son interlocuteur s'était limité à rappeler le contenu du communiqué de la COB du 12 septembre 2001 et avait ajouté que la publication des comptes faite par Vivendi Universal le 23 juillet 2001, qui n'incluait pas ceux de Vivendi Environnement, ne pouvait satisfaire aux exigences exprimées dans le communiqué du 12 septembre 2001 ; qu'il reconnaissait avoir signé le courrier du 26 septembre 2001 dont la teneur lui paraissait exacte, tout en ignorant sa pré-rédaction par la Deutsche Bank ; qu'il avait imaginé que la Deutsche Bank demandait ce courrier car Vivendi Universal faisait des choses qui « n'étaient pas habituelles », à savoir achats au-delà du seuil de 25 % et en période d'abstention ; que, devant la cour M. H. B. fait valoir que l'on ne peut en tout état de cause considérer comme fautif le fait pour un préposé, fut-il d'un grade élevé, de ne pas ordonner à ses collaborateurs d'ignorer les ordres directement reçus par ceux-ci du président directeur général, ce qui serait méconnaître et le bon sens, et la réalité du caractère hiérarchisé de la société ; que doit être noté que l'exécution du programme de rachat était délégué par l'assemblée générale au conseil d'administration, dont c'est un pouvoir*

*propre, et par ce dernier au président directeur général ; que la nature de la « lettre de confort », exclut tout acte de complicité, celle-ci n'étant pas susceptible de déterminer la Deutsche Bank à exécuter des ordres, que pour des raisons commerciales elle avait en tout état de cause décidé de transmettre, la preuve en étant administrée par le fait qu'elle avait exécuté le programme avant même que d'être destinataire de ladite lettre ; qu'il fait encore valoir que nulle part dans la procédure il est fait mention de son intervention dans la transmission des ordres lors de la journée du 25 septembre et de sa présence aux côtés de M. M. ; qu'enfin il n'est pas justifié par les parties civiles qu'elles auraient opéré sur les actions Vivendi Universal dans la période de la prétendue manipulation de cours (soit d'une part entre le 17 septembre et le 2 octobre 2001 et, d'autre, part le 25 septembre pendant dix minutes environ vers 15 heures 30) ; que le lien de causalité est nul puisque le programme de rachat avait été annoncé par l'émetteur et que les acquéreurs ayant acheté durant ladite période savaient donc à quoi s'en tenir lorsqu'ils prenaient la décision d'acheter ; que l'incidence éventuelle des achats a été éphémère ; que l'article L. 465-2 du code monétaire et financier réprime « le fait pour toute personne d'exercer ou de tenter d'exercer, directement ou par personne interposée, une manœuvre ayant pour objet d'entraver le fonctionnement régulier d'un marché d'instruments financiers en induisant autrui en erreur » ; que le délit suppose un élément matériel qui se caractérise par la réalisation d'une manœuvre dont la finalité est d'entraver le fonctionnement normal d'un marché d'instruments financiers, et dont l'objectif est d'induire autrui en erreur, exigence destinée à ne pas sanctionner pénalement les auteurs de pratiques contribuant au bon fonctionnement du marché et à la protection des épargnants, comme par exemple les pratiques de stabilisation des cours pour mettre fin à des fluctuations excessives ; que le délit suppose enfin la conscience pour les auteurs de la manœuvre de perturber le fonctionnement normal du marché ; que le règlement de la COB N° 90-04 relatif à l'établissement des cours pose comme principe que l'établissement des cours doit résulter de la libre confrontation des ordres d'achat et de vente, que les ordres transmis sur le marché ne doivent pas avoir pour objet d'entraver l'établissement du prix ni d'induire en erreur et qu'ils doivent correspondre aux objectifs visés par la personne qui en est à l'initiative ; que, dans un chapitre II du règlement sont énoncées des dispositions réglementant l'intervention des sociétés sur leurs propres titres (« rachats d'actions ») lorsque ces titres sont admis aux négociations sur un marché réglementé et que les sociétés interviennent dans le cadre des articles 217-2 et 217-10 de la loi du 24 juillet 1966 (devenus les articles 225-209 et 225-217 du code de commerce) ; que l'article 7 du règlement édicte des cas de présomptions de légitimité des interventions des sociétés sur leurs propres actions ; que leurs interventions sont présumées légitimes, lorsqu'elles obéissent*

**notamment aux conditions ci-après énumérées : - elles sont effectuées par un seul intermédiaire par séance de bourse ou, depuis la publication du règlement n° 2000-06, lorsque l'émetteur utilise des produits dérivés, par deux intermédiaires à condition qu'il assure une coordination adéquate entre ces deux prestataires - Et pour les titres cotés en continu, elles obéissent notamment aux conditions suivantes - elles ne concourent pas à la formation du cours ni avant l'ouverture de la séance, ni à l'ouverture ou à la première cotation du titre, ni à la reprise des cotations suivant une suspension, ni dans la dernière demi-heure de la séance de bourse ou au fixing de clôture : - elles représentent un volume maximal de 25 % de la moyenne des négociations quotidiennes constatées sur une période de référence précédant l'intervention de trois jours de bourse pour les valeurs admises au service de règlement différé (et de quinze jours de bourse pour les valeurs négociées au comptant) ; que l'article 8 exige que « sans préjudice du règlement n° 90-08 [relatif au manquement d'initié], un émetteur de titres doit s'abstenir d'intervenir sur ses propres titres : - pendant une période de quinze jours précédant la date à laquelle ses comptes consolidés, ou à défaut ses comptes annuels, sont rendus publics ; - pendant la période comprise entre la date à laquelle l'émetteur a connaissance d'une information qui, si elle était rendue publique, pourrait avoir une influence significative sur le cours des titres de l'émetteur et la date à laquelle cette information est rendue publique » ; qu'il est constant qu'en l'espèce les présomptions de légitimité et la période d'abstention n'ont pas été respectées lors des achats visés à la prévention ; que, toutefois, compte tenu du contexte très particulier de l'après 11 septembre, le non-respect de la période d'abstention pouvait être admissible, d'autant que la société Vivendi Universal avait publié partie de ses résultats le 23 juillet 2001, s'agissant de sa branche médias et communication ; que les présomptions de légitimité ne sont que des présomptions et non des interdictions ; que ces présomptions dispensent une société qui en respecte les termes d'avoir à faire la preuve de son bon droit ; que, dans le cas contraire elle a la charge de la preuve de ce que l'esprit de la loi a été respecté ; que le non-respect de ces présomptions peut être un indice du délit de manipulation de cours, qui suppose la démonstration de l'existence de manœuvres ayant entravé le cours de l'action en induisant autrui en erreur ; qu'il n'est pas contestable qu'en raison du contexte de l'après 11 septembre 2001, ayant entraîné de fortes perturbations boursières, l'opération de rachat de ses propres actions par Vivendi Universal en vue de régulariser le cours du titre était parfaitement légitime dans la limite, toutefois, qu'elle affecte dans des proportions normales le jeu de l'offre et de la demande sur le marché ; qu'il est établi par le journal des transactions fourni par Euronext que c'est le 24 septembre à 15 heures 53' que M. François B. donnait ordre à M. Philippe G. de passer à la limite d'achat à 50 euros lequel commençait à passer ses ordres à**

*ce cours pendant la période du fixing ; que, toutefois, le cours d'ouverture du 25 septembre s'établissait à 47,40 euros ; qu'il est également établi que la montée du cours du titre à 50 euros lors de la journée de bourse du 25 septembre n'était pas liée à l'ordre passé à 15 heures 28"35" à la suite de l'appel de M. Philippe G., le cours de 50 euros ayant été atteint à 15 heures 25'03" et celui de 50,40 euros, le plus haut de la journée à 15 heures 24'32" ; que, dès lors, le fait pour M. François B. d'avoir donné ordre à M. Philippe G. à 15 heures 28'35" de maintenir le cours de ses achats à 50 euros pendant une dizaine de minutes, ne peut constituer à lui seul la preuve d'une manipulation en vue « de faire monter le cours à 50 euros » - ainsi qu'il est indiqué dans la prévention – puisqu'il avait déjà été atteint et dépassé au cours de 50,40 euros ; qu'il convient également de constater qu'aucun retournement de tendance ne s'était produit entre le fixing de clôture du 25 septembre et le fixing d'ouverture du 26 septembre, le cours de clôture du 25 septembre s'établissait à 49 euros, et le cours d'ouverture du 26 septembre à 48,90 ; ce qui tend à démontrer que l'impact des ordres passés par M. G. au cours de 49 euros pendant le fixing de clôture a été neutre ou minime ; qu'enfin sera relevé que pendant la période litigieuse, et plus particulièrement pendant la journée du 25 septembre, le cours du titre Vivendi Universal, avait progressé dans les mêmes proportions que le cours du CAC 40 ou des autres sociétés évoluant dans la même sphère d'activité ; que, de même à l'issue de la période de rachat, soit le 3 octobre 2001, le cours du titre Vivendi Universal n'a cessé de progresser pour atteindre au début du mois de janvier le cours de 62 euros ; qu'il n'est pas contestable que l'opération de rachat par Vivendi Universal n'a pas été dissimulée ni au public, M. M. l'ayant annoncée lors d'un communiqué de presse du 25 septembre, ni aux autorités de marché, l'ensemble des opérations d'achats leur étant à la fin de chaque jour de bourse communiqué ; que le président de l'AMF, M. R., dans une note adressée au procureur de la République, en date du 6 avril 2004, rappelait : « le marché n'a pas été trompé par ces rachats qui ont été rendus publics, M. M. ayant lui-même insisté, le 25 septembre 2001, sur la relation qu'entraînerait l'annulation de 3 % du capital qu'il venait de racheter. Vivendi Universal n'a pas exploité l'information privilégiée sur ses propres résultats puisque ceux-ci étaient largement anticipés par le marché, qui, sur la base de l'optimisme communicatif M. M. tendait plutôt, à les surestimer. Plusieurs des règles non respectées par Vivendi Universal ne constituent pas des interdictions légales ni même réglementaires, mais plutôt de fortes recommandations dont, il n'était pas aberrant de s'éloigner en période exceptionnelle. Si c'était abusif pour Vivendi Universal de prétendre avoir respecté le communiqué de la COB du 12 septembre, il n'en reste pas moins que l'entreprise avait donné au marché certains éléments, certes partiels, mais essentiels à ses*

**résultatsé » ; que la commission spécialisée du collègue de l'AMF décidait à la majorité de ses membres, lors de sa séance du 3 mai 2005, de ne pas notifier de griefs à la société Vivendi Universal et de ne pas transmettre le rapport de l'AMF à la commission des sanctions ; qu'en l'état de ces constatations preuve formelle n'est pas rapportée que les opérations de rachats de ses titres par Vivendi Universal, entre le 17 septembre et le 2 octobre 2001 constituent une manœuvre ayant eu pour objet d'entraver le fonctionnement régulier d'un marché d'instruments financiers en induisant autrui en erreur et ayant eu pour effet de soutenir abusivement une hausse artificielle du cours du titre Vivendi Universal, étant au surplus relevé qu' aucune démarche de comparaison de l'impact des ordres passés à la demande de Vivendi Universal par Deutsche Bank Equities par rapport à l'ensemble des ordres passés par l'ensemble des opérateurs n'a été effectuée tant par la COB, qu'au cours de l'instruction, analyse rendue à ce jour impossible, les dites données n'existant certainement plus ; qu'en conséquence, à défaut de preuve d'une manipulation de cours, aucune faute civile n'est établie à l'égard des prévenus ;**

**“1°) alors que le délit de manipulation de cours est constitué dès lors qu'une personne exerce ou tente d'exercer, directement ou par personne interposée, une manœuvre ayant pour objet d'entraver le fonctionnement régulier d'un marché réglementé ou d'un système multilatéral de négociation en induisant autrui en erreur ; que l'article 7 du règlement de la COB n° 90-04 relatif à l'établissement des cours pose comme principe que l'établissement des cours doit résulter de la libre confrontation des ordres d'achat et de vente, que les ordres transmis sur le marché ne doivent pas avoir pour objet d'entraver l'établissement du prix ni d'induire en erreur et qu'ils doivent correspondre aux objectifs visés par la personne qui en est à l'initiative ; que, dans un chapitre II du règlement précité sont énoncées des dispositions réglementant l'intervention des sociétés sur leurs propres titres lorsque ces titres sont admis aux négociations sur un marché réglementé et que les sociétés interviennent dans le cadre des articles 225-209 et 225-217 du code de commerce ; que l'article 771 de ce règlement édicte des cas de présomptions de légitimité des interventions des sociétés sur leurs propres actions ; que le non-respect par une société de ces cas de présomption de légitimité met à sa charge la preuve de ce que les manœuvres qu'elle a réalisées n'ont pas eu pour effet d'entraver le fonctionnement régulier d'un marché réglementé ou d'un système multilatéral de négociation en induisant autrui en erreur ; qu'il résulte de l'arrêt attaqué que les opérations réalisées par la société Vivendi Universal sur ses propres titres durant la période de prévention n'ont pas respecté les présomptions de légitimité précitées et que ce non-respect mettait à sa charge la preuve de ce que l'esprit de la loi avait**

**été respectée ; qu'en retenant néanmoins, pour relaxer les prévenus du chef de manipulation de cours et débouter les parties civiles de leurs demandes de ce chef, que « la preuve formelle n'était pas rapportée que les opérations de rachats de ses titres par Vivendi Universal (...) constituaient une manœuvre ayant eu pour objet d'entraver le fonctionnement régulier d'un marché d'instruments financiers en induisant autrui en erreur et ayant eu pour effet de soutenir abusivement une hausse artificielle du cours du titre Vivendi Universal », la cour d'appel a inversé la charge de la preuve et violé l'article 465-2 du code monétaire et financier ;**

**“2°) alors qu'il appartient aux juges correctionnels d'ordonner les mesures d'information qu'ils estiment nécessaires à la manifestation de la vérité ; qu'il résulte de l'arrêt attaqué que, pour relaxer les prévenus du chef de manipulation de cours à raison d'ordres de rachat passés par la société Deutsche Equities pour le compte de Vivendi Universal sur ses titres entre le 17 septembre et le 2 octobre 2001, la cour d'appel a retenu qu'il n'existait aucune preuve formelle de l'entrave au fonctionnement régulier du marché causé par lesdites manœuvres dès lors qu'aucune démarche de comparaison de l'impact des ordres passés à la demande de Vivendi Universal par Deutsche Bank Equities par rapport à l'ensemble des ordres passés par l'ensemble des opérateurs n'avait été effectuée tant par la COB, qu'au cours de l'instruction, analyse rendue à ce jour impossible, lesdites données n'existant certainement plus ; qu'en statuant ainsi, par des motifs hypothétiques, et sans ordonner un supplément d'information pour déterminer si les données nécessaires à cette comparaison existaient encore et si ladite comparaison, dont elle a reconnu le caractère nécessaire à la solution du litige, ne permettrait pas d'apporter la preuve formelle de l'impact des manœuvres reprochées au prévenus sur le fonctionnement régulier du marché, la cour d'appel a violé les articles 483 du code de procédure pénale et 465-2 du code monétaire et financier” ;**

Les moyens étant réunis ;

Attendu que MM. M., D.-L., B. et G. poursuivis du chef de manipulation de cours et M. H. du chef de complicité de ce délit, ont été relaxés définitivement par le tribunal correctionnel ;

Attendu que, pour retenir qu'aucune faute civile n'est établie à l'égard des prévenus à partir et dans la limite des faits objet de la poursuite, la cour d'appel énonce que le règlement de la Commission des opérations de bourse relatif à l'établissement des cours édicte, dans son article 7, des cas

de présomptions de légitimité des interventions des sociétés sur leurs propres actions et fixe des périodes où un émetteur doit s'abstenir d'intervenir sur ses titres, qu'en l'espèce, les présomptions de légitimité et la période d'abstention n'ont pas été respectées lors des achats visés à la prévention, qu'en raison du contexte de l'après 11 septembre, ayant entraîné de fortes perturbations boursières, le non respect de la période d'abstention pour une opération de rachat en vue de régulariser le cours du titre était admissible, la société ayant en outre publié partie de ses résultats le 23 juillet 2001 pour la branche médias et communication, que les présomptions de légitimité ne sont pas des interdictions, que leur non respect est un indice de manipulation de cours qui suppose la démonstration de l'existence de manœuvres ayant entravé le cours de l'action en induisant autrui en erreur, qu'il est établi, par l'examen du journal des transactions, que la montée du cours du titre à 50 euros le 25 septembre n'était pas liée à l'ordre passé puisqu'antérieure à celui-ci, qu'aucun retournement de tendance n'a été constaté et que l'impact des ordres passés pendant le fixing de clôture a été neutre ou minime, qu'il peut être relevé que pendant la période litigieuse, le cours du titre a progressé dans les mêmes proportions que le cours du CAC 40 ou le cours des titres des autres sociétés de même activité, qu'ensuite le cours du titre n'a cessé de monter jusqu'au début du mois de janvier, que l'opération de rachat n'a pas été dissimulée mais annoncée par communiqué de presse, que la commission spécialisée du collège de l'AMF a décidé de ne pas notifier de griefs à la société VU lors de sa séance du 3 mai 2005 ;

Que la cour d'appel conclut qu'en conséquence, n'est pas rapportée la preuve formelle que les opérations de rachat litigieuses constituent une manœuvre ayant eu pour objet d'entraver le fonctionnement régulier d'un marché en induisant autrui en erreur et ayant eu pour effet de soutenir abusivement une hausse artificielle du cours du titre VU, étant au surplus relevé qu'aucune démarche de comparaison de l'impact des ordres passés par rapport à l'ensemble des ordres des opérateurs n'a été effectuée, analyse à ce jour impossible et qu'à défaut de preuve d'une manipulation de cours, aucune faute civile n'est établie à l'égard des prévenus ;

Attendu qu'en l'état de ces énonciations, la cour d'appel, sans inverser la charge de la preuve, a justifié sa décision ;

Que, dès lors, les moyens, inopérants en leur seconde branche en ce qu'ils critiquent un motif surabondant concernant l'influence de l'opération en cause sur le cours du titre, ne sauraient être accueillis ;

***Sur le troisième moyen de cassation, proposé pour M. B. et autres, parties civiles, représentés par Me Le Prado, pris de la violation des articles 2, 3, 591, 593 du code de procédure pénale, défaut de motifs, défaut de base légale ;***

***“en ce que l’arrêt attaqué a débouté l’ensemble des parties civiles de leurs demandes sur le fondement du délit d’initié ;***

***“aux motifs qu’il n’apparaît pas que le délit d’initié commis par M. H. B. et M. B. Jr., qui ont mis sur le marché un nombre limité d’actions, ait influé négativement sur le cours du titre, lequel titre pendant la période du 21 décembre 2001 au 4 janvier 2002 n’avait d’ailleurs cessé de monter ; que les parties civiles seront dès lors déboutées de leurs demandes au titre de ce délit ; que, dès lors, le jugement déféré sera confirmé sur ce point ;***

***“alors que le délit d’initié peut causer un préjudice direct et personnel aux actionnaires ; que les actionnaires d’une société dont les dirigeants se rendent coupables de délit d’initié sont fondés à réclamer l’indemnisation d’un préjudice résultant de la perte de chance de mieux investir si les informations utilisées par les prévenus leur avaient été communiquées ; qu’en énonçant, pour débouter l’ensemble des parties civiles de leurs demandes à raison du délit d’initié commis par MM. H. B. et B. Jr., qu’il n’apparaissait pas que ce délit ait influé négativement sur le cours du titre, lequel titre pendant la période du 21 décembre 2001 au 4 janvier 2002 n’avait d’ailleurs cessé de monter, sans rechercher si les actionnaires de la société Vivendi Universal n’avaient pas éprouvé un préjudice du fait de cette infraction consistant en la perte d’une chance d’effectuer de meilleurs investissements s’ils avaient eu connaissance des informations privilégiées utilisées par les prévenus, la cour d’appel a privé sa décision de base légale au regard des textes susvisés ;***

***Sur le troisième moyen de cassation, proposé pour M. et Mme L., pris de la violation des articles 2, 3, 591, 593 du code de procédure pénale, défaut de motifs, défaut de base légale ;***

***“en ce que l’arrêt attaqué a débouté l’ensemble des parties civiles de leurs demandes sur le fondement du délit d’initié ;***

***“aux motifs qu’il n’apparaît pas que le délit d’initié commis par M. H. B. et M. B. Jr., qui ont mis sur le marché un nombre limité d’actions, ait influé négativement sur le cours du titre, lequel titre pendant la période du 21 décembre 2001 au 4 janvier 2002 n’avait d’ailleurs cessé de monter ; que les parties civiles seront dès lors déboutées de leurs demandes au titre de ce délit ; que, dès lors, le jugement déféré sera confirmé sur ce point ;***

***“1°) alors que le délit d’initié peut causer un préjudice direct et personnel aux actionnaires ; que les actionnaires d’une société dont***

**les dirigeants se rendent coupables de délit d'initié sont fondés à réclamer l'indemnisation d'un préjudice résultant de la perte de chance de mieux investir si les informations utilisées par les prévenus leur avaient été communiquées ; qu'en énonçant, pour débouter l'ensemble des parties civiles de leurs demandes à raison du délit d'initié commis par MM. H. B. et B. Jr., qu'il n'apparaissait pas que ce délit ait influé négativement sur le cours du titre, lequel titre pendant la période du 21 décembre 2001 au 4 janvier 2002 n'avait d'ailleurs cessé de monter, sans rechercher si les actionnaires de la société Vivendi Universal n'avaient pas éprouvé un préjudice du fait de cette infraction consistant en la perte d'une chance d'effectuer de meilleurs investissements s'ils avaient eu connaissance des informations privilégiées utilisées par les prévenus, la cour d'appel a privé sa décision de base légale au regard des textes susvisés ;**

**“2°) alors que le délit d'initié est susceptible de causer un préjudice personnel et direct aux actionnaires, sans qu'il soit nécessaire d'établir un seuil de sensibilité à partir duquel les opérations sur les titres sont de nature à influencer sur le cours de l'action ; qu'en déboutant les parties civiles de leurs demandes d'indemnisation au motif qu'il n'apparaissait pas que le délit d'initié commis par les prévenus, qui avaient « mis sur le marché un nombre limité d'actions, ait influé négativement sur le cours du titre, la cour d'appel s'est prononcée en considération d'un seuil de sensibilité à atteindre, ajoutant ainsi une condition que la loi ne prévoit pas” ;**

**Sur le second moyen de cassation, proposé pour l'association des petits porteurs actifs (APPAC) et autres, pris de la violation des articles 1382 du code civil, 2 et 497 du code de procédure pénale, L. 465-1 du code monétaire et financier, 6 § 1, de la Convention européenne des droits de l'homme et 1<sup>er</sup> du 1<sup>er</sup> protocole additionnel de ladite Convention ;**

**“en ce que les parties civiles ont été déboutées de leurs demandes présentées en réparation du préjudice subi du fait du délit d'initié ;**

**“aux motifs qu'il n'apparaît pas que le délit d'initié commis par MM. H. B. et B. Jr., qui ont mis sur le marché un nombre limité d'actions, ait influé négativement sur le cours du titre, lequel titre pendant la période du 21 décembre 2001 au 4 janvier 2002 n'avait cessé de monter ; que les parties civiles seront dès lors déboutées de leurs demandes au titre de ce délit ;**

**“1°) alors que le délit d’initié est susceptible de causer un préjudice personnel direct aux actionnaires, sans qu’il soit nécessaire d’établir un seuil de sensibilité à partir duquel les opérations sur les titres sont de nature à influencer sur le cours de l’action ; qu’en déboutant les parties civiles de leurs demandes d’indemnisation, au motif qu’il n’apparaissait pas que le délit d’initié commis par les prévenus, qui avaient « mis sur le marché un nombre limité d’actions, ait influé négativement sur le cours du titre », la cour d’appel s’est prononcée en considération d’un seuil de sensibilité à atteindre, ajoutant ainsi une condition que la loi ne prévoit pas ;**

**“2°) alors qu’en déboutant les parties civiles de leurs demandes d’indemnisation, au motif qu’il n’apparaissait pas que le délit d’initié commis par les prévenus ait influé négativement sur le cours du titre, « lequel titre pendant la période du 21 décembre 2001 au 4 janvier 2002 n’avait pas cessé de monter », sans rechercher, comme elle y était pourtant invitée (concl., p. 30, § 9), si les « actions lancées sur le marché par MM. H. B. et B. avaient eu une influence sur les cours et avaient conduit à une baisse continue » de ceux-ci postérieurement à la période de cession massive des titres sur le marché dans les semaines qui ont suivi le 4 janvier 2002, la cour d’appel a privé sa décision de base légale” ;**

Les moyens étant réunis ;

Attendu que, pour débouter les parties civiles de leurs demandes d’indemnisation sur le fondement du délit d’initié, la cour d’appel énonce qu’il n’apparaît pas que ce délit commis par MM. H. B., le 21 décembre 2001, et B. Jr., les 3 et 4 janvier 2002, qui ont mis sur le marché un nombre limité d’actions, ait influé négativement sur le cours du titre, lequel n’a d’ailleurs pas cessé de monter pendant la période du 21 décembre 2001 au 4 janvier 2002 ;

Attendu qu’en l’état de ces motifs, dépourvus d’insuffisance, répondant aux articulations essentielles des conclusions déposées devant elle et qui n’instaure aucune condition non prévue par la loi, la cour d’appel a justifié sa décision ;

D’où il suit que les moyens doivent être écartés ;

**Sur les quatrièmes moyens de cassation, proposés pour M. B. et autres, parties civiles, représentés par Me Le Prado et pour M. et Mme L., pris de la violation de l’article 593 du code de procédure pénale, défaut de motifs, manque de base légale ;**

**“en ce que l’arrêt attaqué a infirmé et confirmé le jugement déferé pour le surplus ;**

**“alors que sont nuls les arrêts dont le dispositif contient des mentions contradictoires ; qu’il résulte du dispositif de l’arrêt attaqué qu’après avoir confirmé le jugement déféré en ce qu’il a débouté l’ensemble des parties civiles de leurs demandes sur le fondement du délit d’initié, sur celui du délit d’abus de biens sociaux et sur celui du délit de manipulation de cours, la cour d’appel a, pour le surplus, « infirm(é) et confirm(é) » le jugement déféré ; qu’en statuant ainsi, la cour d’appel a méconnu l’article 593 du code de procédure pénale” ;**

Les moyens étant réunis ;

Attendu qu’il résulte de l’arrêt que sur l’action civile fondée sur le délit d’informations fausses ou trompeuses, la cour d’appel a, à la fois, infirmé et confirmé le jugement déféré, le confirmant en ce qu’il a débouté les parties civiles au regard d’une partie des faits poursuivis et l’infirmant en ce qu’il a alloué des dommages et intérêts sur le fondement des autres faits visés à la prévention pour lesquels la cour d’appel a infirmé le jugement sur l’action publique en relaxant les prévenus ;

Que, dès lors, les moyens manquent en fait ;

Et attendu que l’arrêt est régulier en la forme ;

Par ces motifs :

I - Sur le pourvoi de M. H.-Brissonneau : Lui

DONNE ACTE de son désistement ;

DIT n’y avoir lieu à statuer sur ce pourvoi ;

II - Sur les autres pourvois :

Les REJETTE ;

DIT n’y avoir lieu à application de l’article 618-1 du code de procédure pénale ;

Ainsi fait et jugé par la Cour de cassation, chambre criminelle, et prononcé par le président le vingt avril deux mille dix-sept ;

En foi de quoi le présent arrêt a été signé par le président, le rapporteur et le greffier de chambre.