



CODE DE DEONTOLOGIE BOURSIERE

mis à jour au 13 décembre 2018

Code de Déontologie Boursière

Préambule

La cotation des actions et d'autres instruments financiers de la société Casino, Guichard-Perrachon (ci-après la « **Société** » ou « **Casino** ») sur le marché réglementé d'Euronext Paris impose le respect de la réglementation en vigueur relative au traitement de l'Information Privilégiée (tel que ce terme est défini ci-après), à la prévention d'infractions boursières de la part de détenteurs d'Informations Privilégiées et à l'encadrement des transactions sur les titres de la Société.

L'objectif de Casino est de veiller au respect de l'ensemble de ces règles destinées à assurer l'intégrité du marché financier, ainsi qu'à l'observation des recommandations émises par les autorités boursières dans le domaine de la gestion des risques liés à la détention, à la divulgation ou à l'exploitation éventuelle d'Informations Privilégiées.

Le présent code de déontologie boursière (ci-après le « **Code** ») a ainsi pour objet de rappeler la réglementation applicable en matière boursière aux Dirigeants, aux Administrateurs, aux Responsables de Haut Niveau, aux Personnes Étroitement Liées, aux Initiés (tels que ces termes sont définis ci-après) et plus généralement à toute autre personne concernée.

Casino rappelle qu'il est de la responsabilité des Dirigeants, des Administrateurs, des Responsables de Haut Niveau, des Initiés de respecter et faire respecter cette réglementation au sein de la Société et du Groupe (tel que ce terme défini ci-après) par le biais de la mise en place de mesures préventives.

Il s'agit donc d'appeler l'attention des personnes concernées sur (i) les lois et règlements en vigueur en la matière, ainsi que sur les sanctions administratives et/ou pénales attachées au non-respect de ces lois et règlements, et (ii) la mise en place des mesures préventives de nature à permettre à chacun d'investir en titres Casino tout en respectant les règles relatives à l'intégrité du marché. Il est toutefois précisé que les tiers au Groupe Casino sont soumis à la réglementation boursière mais ne sont pas destinataires du présent Code.

L'ensemble de ces règles sont prévues essentiellement par le règlement européen du 16 avril 2014 sur les abus de marché¹ (« **MAR** ») entré en vigueur le 3 juillet 2016, ses textes d'application, ainsi que par les positions et recommandations de l'ESMA et de l'AMF, dont la liste figure en Annexe 1 au présent Code².

Les destinataires du présent Code sont invités à prendre connaissance de ces textes dont ils peuvent obtenir communication sur simple demande auprès du Comité de Déontologie Boursière.

¹ Règlement (UE) n° 596/2014 du Parlement européen et du Conseil du 16 avril 2014 sur les abus de marché.

² Position-recommandation AMF n° 2016-08, Guide de l'information permanente et de la gestion de l'information privilégiée, § 2.1.2.2. L'AMF recommande notamment de décrire les dispositions légales et réglementaires en vigueur.

Compte tenu de la structure du Groupe et de la structure de détention de la Société, il est à noter qu'une information privilégiée concernant une filiale cotée de Casino (ou une société cotée dans laquelle Casino exerce une influence notable) ou une société cotée contrôlant Casino peut également constituer une information privilégiée concernant Casino et/ou ses Instruments Financiers. Il est à ce titre rappelé que les filiales ou sociétés mères cotées de Casino disposent chacune de leurs propres règles de déontologie boursière auxquelles les destinataires concernés sont également invités à se conformer.

Le présent Code est adressé par la Société à chaque Dirigeant, Administrateur, Responsable de Haut Niveau et Initié Permanent en lui indiquant la qualification à laquelle il/elle appartient. Le cas échéant, il sera adressé à toute personne susceptible d'être qualifiée d'Initié Occasionnel en indiquant le motif de cette qualification. Les Dirigeants, Administrateurs et Responsables de Haut Niveau l'adressent également à leurs Personnes Étroitement Liées.

Afin de faciliter l'application du présent Code, le Comité de Déontologie Boursière (voir l'article 7.1) se tient à la disposition de chacun pour répondre à toute question.

Le présent Code, adopté par la Société le 6 mars 2017, a été mis en ligne sur le site internet du Groupe Casino. Il sera actualisé régulièrement. Son application et son efficacité feront l'objet d'une évaluation régulière par la Société³.

Il appartient à chaque Dirigeant, Administrateur, Responsable de Haut Niveau, Personne Étroitement Liée ou Initié de prendre connaissance et de se conformer au présent Code. Le non-respect des règles y figurant, et de manière plus générale, de la réglementation applicable pourrait exposer les personnes concernées à des sanctions pénales, administratives, civiles ou disciplinaires.

Il leur incombe, le cas échéant, de se conformer aux obligations découlant de législations ou réglementations boursières étrangères et aux règles de déontologie des filiales et/ou sociétés mères cotées de la Société qui pourraient être applicables et s'ajouter aux obligations décrites ci-après lorsque l'Information Privilégiée concerne une filiale et/ou une société mère cotée de la Société.

1. Définitions

Pour les besoins du présent Code :

Administrateur	désigne les membres du conseil d'administration de la Société, étant précisé que lorsqu'un membre du conseil d'administration est une personne morale, le terme désigne à la fois la personne morale et la personne physique qui en est le représentant permanent.
AMF	désigne l'Autorité des marchés financiers française.

³ Position-recommandation AMF n° 2016-08, Guide de l'information permanente et de la gestion de l'information privilégiée, § 2.1.2.2.

Comité de Déontologie Boursière	désigne le comité chargé de répondre à toute question liée au présent Code. Ses missions et sa composition sont définies à l'article 7.1 du présent Code.
Dirigeant	désigne le président, le directeur général et les éventuels directeurs généraux délégués de la Société.
ESMA	désigne l'Autorité européenne des marchés financiers, l' <i>European Securities and Markets Authority</i> .
Groupe Casino ou Groupe	désigne la Société et l'ensemble de ses filiales ou autres sociétés consolidées.
Information Privilégiée	est définie à l'article 2 ci-dessous
Initiés, Initiés Permanents et Initiés Occasionnels	sont définis à l'article 3 ci-dessous.
Instruments Financiers	désignent : <ul style="list-style-type: none"> (i) les actions, titres de créance et toutes valeurs mobilières émises ou à émettre par la Société ainsi que les droits qui pourraient être détachés de ces différents titres, et notamment les droits préférentiels de souscription ou d'attribution ; (ii) tout instrument dérivé ayant pour sous-jacent les droits ou titres mentionnés au (i) ci-dessus ; (iii) tout autre instrument financier lié aux éléments mentionnés au (i) et (ii) ci-dessus.

Pour les besoins de la définition de l'Information Privilégiée, ce terme désigne également tout autre instrument financier tel que défini par la directive 2014/65/UE du Parlement européen et du Conseil du 15 mai 2014 et notamment les instruments du marché monétaire, les parts d'organismes de placement collectif ou les instruments dérivés servant au transfert du risque de crédit.

**Personnes
Étroitement Liées**

désigne les personnes ayant des liens personnels étroits avec une Personne Exerçant des Responsabilités Dirigeantes, à savoir⁴ :

- (i) son conjoint non séparé de corps ou son partenaire lié par un pacte civil de solidarité ;
- (ii) les enfants sur lesquels elle exerce l'autorité parentale ou résident chez elle, habituellement ou en alternance ou dont elle a la charge effective et permanente ;
- (iii) les parents ou alliés résidant à son domicile depuis au moins un an à la date considérée ;
- (iv) les personnes morales, trusts, fiducies ou partenariats dont les responsabilités dirigeantes⁵ sont exercées par elle ou l'une des personnes mentionnées au (i), (ii) ou (iii) ci-dessus ;
- (v) les personnes morales, trusts, fiducies ou partenariats qui sont contrôlées, directement ou indirectement, par elle ou l'une des personnes mentionnées au (i), (ii) ou (iii) ci-dessus ;
- (vi) les personnes morales, trusts, fiducies ou partenariats qui ont été constituée à son bénéfice, ou au bénéfice de celui l'une des personnes mentionnées au (i), (ii) ou (iii) ci-dessus ; et
- (vii) les personnes morales, trusts, fiducies ou partenariats dont les intérêts économiques sont substantiellement équivalents aux siens ou à ceux de l'une des personnes mentionnées au (i), (ii) ou (iii) ci-dessus.

**Personnes Exerçant
des Responsabilités
Dirigeantes**

désigne les Dirigeants, les Administrateurs et les Responsables de Haut Niveau.

**Responsable de
Haut Niveau**

désigne toute personne au sein de la Société qui, sans être un Dirigeant ou un Administrateur, dispose, d'une part, d'un accès régulier à des Informations Privilégiées concernant directement ou indirectement la Société et, d'autre part, du pouvoir de prendre des décisions de gestion concernant son évolution et sa stratégie. La Société détermine le cas

⁴ Règlement MAR, article 3.26) et Rectificatif du 21 octobre 2016 au Règlement MAR ; Position-recommandation AMF n° 2016-08, Guide de l'information permanente et de la gestion de l'information privilégiée, § 2.2.2.3.

⁵ L'ESMA est venue préciser la notion de « personnes exerçant des responsabilités dirigeantes » dans ces entités légales en en limitant le champ. Ainsi, les « responsabilités dirigeantes », dans ce cas, doivent être uniquement entendues comme les responsabilités permettant de prendre part ou d'influencer les décisions concernant les transactions portant sur les Instruments Financiers émis par la Société. (Q&A ESMA du 27 janvier 2017 sur la mise en œuvre du Règlement Abus de marché).

échéant la liste de ces personnes et les informe de leurs obligations.

Transaction

désigne toute opération se rapportant aux Instruments Financiers, et notamment⁶ :

- (i) l'acquisition, la cession, la vente à découvert, la souscription ou l'échange ;
- (ii) l'acceptation ou l'exercice d'une option d'achat d'actions, y compris d'une option d'achat d'actions accordée aux dirigeants ou aux membres du personnel dans le cadre de leur rémunération, et la cession d'actions issues de l'exercice d'une option d'achat d'actions ;
- (iii) la conclusion ou l'exercice de contrats d'échange (swaps) sur actions ;
- (iv) les transactions sur ou en rapport avec des instruments dérivés, y compris les transactions donnant lieu à un règlement en espèces ;
- (v) la conclusion d'un contrat pour différences sur un instrument financier de l'émetteur concerné ou sur des quotas d'émission ou de produits mis aux enchères basés sur ces derniers ;
- (vi) l'acquisition, la cession ou l'exercice de droits, y compris d'options d'achat et de vente, et de warrants ;
- (vii) la souscription à une augmentation de capital ou émission de titres de créance ;
- (viii) les transactions sur produits dérivés et instruments financiers liés à un titre de créance de l'émetteur concerné, y compris les contrats d'échange sur risque de crédit ;
- (ix) les transactions subordonnées à la survenance de certaines conditions et l'exécution effective des transactions ;
- (x) la conversion automatique ou non automatique d'un instrument financier en autre instrument financier, y compris l'échange d'obligations convertibles en actions ;
- (xi) les cadeaux et dons effectués ou reçus, et l'héritage reçu ;
- (xii) le cas échéant, les transactions réalisées sur des produits, paniers

⁶ Règlement délégué (UE) 2016/522, Article 10.2.

et instruments dérivés liés à un indice ;

- (xiii) le cas échéant, les transactions réalisées sur des actions ou des parts de fonds d'investissement, y compris les fonds d'investissement alternatifs (FIA)⁷ ;
- (xiv) le cas échéant, les transactions réalisées par le gestionnaire d'un FIA dans lequel le Dirigeant, l'Administrateur, le Responsable de Haut Niveau ou une Personne Étroitement Liée a investi ;
- (xv) les transactions réalisées par un tiers dans le cadre d'un mandat individuel de gestion de portefeuille ou d'actifs au nom ou pour le compte d'un Dirigeant, d'un Administrateur, d'un Responsable de Haut Niveau ou d'une Personne Étroitement Liée y compris lorsqu'un pouvoir discrétionnaire de gestion est exercé par le mandataire, à l'exclusion des transactions réalisées à la discrétion totale d'un gestionnaire d'organisme de placement collectif ;
- (xvi) la mise en gage, l'emprunt ou le prêt d'actions ou de titres de créance de la Société ou d'instruments dérivés ou d'autres instruments financiers qui y sont liés.

2. Qu'est-ce qu'une Information Privilégiée⁸

2.1 Définition

Une information privilégiée (ci-après « **Information Privilégiée** ») est une information à caractère précis qui n'a pas été rendue publique, qui concerne, directement ou indirectement, la Société ou le Groupe, ou un ou plusieurs de ses Instruments Financiers qui, si elle était rendue publique, serait susceptible d'influencer de façon sensible le cours des Instruments Financiers concernés ou le cours d'Instruments Financiers dérivés qui leur sont liés⁹.

Une information peut être une Information Privilégiée même si elle ne concerne directement qu'une ou plusieurs sociétés du Groupe Casino autre que Casino elle-même.

- Qu'est-ce qu'une information précise ? Une information est réputée à caractère précis (i) si elle fait mention d'un ensemble de circonstances qui existe ou dont on peut raisonnablement penser qu'il existera ou d'un évènement qui s'est produit ou dont on peut raisonnablement

⁷ Fonds visés à l'article 1^{er} de la directive 2011/61/UE du Parlement européen et du Conseil.

⁸ Position-recommandation AMF n° 2016-08, Guide de l'information permanente et de la gestion de l'information privilégiée, § 2.1.2.2. L'AMF recommande notamment de rappeler la définition de l'information privilégiée.

⁹ Règlement MAR, article 7.1. a)

penser qu'il se produira et (ii) si elle est suffisamment précise pour que l'on puisse en tirer une conclusion quant à l'effet possible de cet ensemble de circonstances ou de cet événement sur le cours des Instruments Financiers ou des Instruments Financiers dérivés qui leur sont liés¹⁰.

Dans le cas d'un processus se déroulant en plusieurs étapes visant à donner lieu à, ou résultant en certaines circonstances ou un certain événement, ces circonstances futures ou cet événement futur peuvent être considérés comme une information précise, tout comme les étapes intermédiaires de ce processus.

Une information peut être considérée comme précise quand bien même le sens de la variation du cours des Instruments Financiers concernés ne pourrait être déterminé avec un degré de probabilité suffisant¹¹.

- Qu'est-ce qu'une information non-publique ? Une information ne doit être considérée comme « publique » que si elle a fait l'objet d'un communiqué par la Société, et/ou d'une publication légale. L'attention des destinataires du présent Code est attirée sur le fait que la publication dans la presse ou par tout autre média de rumeurs relatives à une information, non officiellement confirmée par la Société de manière « publique », ne fait pas perdre à cette information son caractère privilégié. Il est rappelé que la Société est tenue, par principe, de rendre publique dès que possible toute Information Privilégiée qui la concerne¹². La Société peut néanmoins décider d'en différer la publication sous certaines conditions, si une publication immédiate comporte le risque de porter atteinte à ses intérêts légitimes¹³.
- Qu'entend-on par information susceptible d'influencer de façon sensible le cours des instruments financiers concernés ? On entend par information qui, si elle était rendue publique, serait susceptible d'influencer de façon sensible le cours des Instruments Financiers, des Instruments Financiers dérivés qui leur sont liés, une information qu'un **investisseur raisonnable** serait susceptible d'utiliser comme faisant partie des fondements de ses décisions d'investissement¹⁴.

2.2 Exemples d'Informations Privilégiées

En pratique, et à titre d'exemple, peuvent être considérées comme Informations Privilégiées, tant qu'elles n'ont pas été rendues publiques des informations concernant (liste non exhaustive) :

- des éléments à caractère financier :

¹⁰ Règlement MAR, article 7.2.

¹¹ Cour de justice de l'Union européenne, 11 mars 2015 (décision rendue sous l'empire de textes antérieurs afin d'illustrer l'interprétation de certains concepts repris par le règlement MAR, mais qui pourrait, selon l'AMF, donner lieu à une interprétation différente dans l'avenir).

¹² Règlement MAR, article 17.1.

¹³ Règlement MAR, article 17.4.

¹⁴ Règlement MAR, article 7.4.

- toute prévision concernant le résultat ou le chiffre d'affaires du trimestre, du semestre ou de l'année en cours ;
 - toute prévision sur la croissance du chiffre d'affaires, du résultat, du dividende, ou plus généralement toute prévision d'évolution d'un agrégat financier quelconque ;
 - tout *reporting* mensuel qui ferait apparaître un écart significatif avec les prévisions communiquées par la Société ou avec le consensus du marché ;
- des éléments à caractère stratégique :
- tout projet d'acquisition, de cession, de fusion ou de partenariat significatifs par la Société ou le Groupe ; la préparation d'une opération peut être considérée comme une Information Privilégiée ;
 - tout projet de contrat significatif ;
- des éléments techniques ou juridiques : procès, litige, opération financière (telle qu'une augmentation de capital ou une émission obligataire), restructuration susceptibles d'influencer de façon sensible la situation de la Société ou du Groupe ; ou
- des éléments relatifs à l'organisation interne ou à la gouvernance de la Société (par exemple, un changement de l'équipe dirigeante ou dans les organes de gouvernance).

Afin d'illustrer ce qui peut être considéré comme une Information Privilégiée, des exemples de jurisprudence sont fournis en Annexe 2 du présent Code. L'ESMA a également publié dans ses orientations des exemples d'Information Privilégiée¹⁵.

Les Dirigeants, les Administrateurs, les Responsables de Haut Niveau, les Personnes Étroitement Liées, les Initiés et toute autre personne concernée sont invités à consulter le Comité de Déontologie Boursière en cas de doute sur le caractère privilégié d'une information au sens de la réglementation.

3. Qui est Initié ?

Est initiée (« **Initié** ») toute personne qui, au sein du Groupe, ou en dehors, détient des Informations Privilégiées concernant la Société ou le Groupe. On distingue, parmi les Initiés, ceux qui ont accès de manière permanente (les « **Initiés Permanents** ») ou ponctuelle (les « **Initiés Occasionnels** ») à des Informations Privilégiées. **Cette personne doit être inscrite sur une liste d'Initiés (voir l'article 6.2 ci-dessous) et son inscription lui est notifiée par la Société. A défaut, l'Initié doit se manifester auprès du Comité de Déontologie Boursière afin de solliciter son inscription sur une telle liste.**

¹⁵ Guidelines de l'ESMA du 13 juillet 2016 sur le règlement abus de marché.

3.1 Les Initiés Permanents

Les Initiés Permanents sont toutes les personnes qui, de par la nature de leurs fonctions ou de leur position, ont en permanence accès à l'ensemble des Informations Privilégiées que possède la Société¹⁶.

3.2 Les Initiés Occasionnels

Les Initiés Occasionnels sont les personnes ayant accès ponctuellement à des Informations Privilégiées concernant la Société. Ces personnes peuvent appartenir à deux catégories¹⁷ :

- les personnes au sein du Groupe, telles que les salariés, ayant accès à une Information Privilégiée à raison, par exemple, de leur participation à un projet ou opération ; et
- les tiers agissant au nom ou pour le compte de la Société, ayant accès à des Informations Privilégiées dans le cadre de leurs relations professionnelles avec la Société lors de la préparation ou de la réalisation d'une opération ponctuelle, tels que les prestataires de services incluant notamment les avocats, les banques de financement et d'investissement, qui travaillent, par exemple, avec la Société sur le montage d'une opération ou un projet d'opération, ou encore les agences de communication choisies pour cette opération. Les agences de notation sont également concernées dans la mesure où elles agissent à la demande de l'émetteur et ont accès à des Informations Privilégiées le concernant.

4. Obligations d'abstention

4.1 **Obligation générale d'abstention en cas de détention d'une Information Privilégiée**

Toute personne qui détient une Information Privilégiée s'abstient¹⁸, à compter de la détention de cette information et jusqu'à ce que l'information perde son caractère privilégié, notamment en étant rendue publique :

- d'en faire usage ou de tenter d'en faire usage en acquérant ou en cédant, pour son propre compte ou pour le compte d'un tiers, directement ou indirectement, des Instruments Financiers de la Société auxquels l'Information Privilégiée se rapporte (une « **Opération d'Initié** »). L'utilisation d'une Information Privilégiée pour annuler ou modifier un ordre concernant un Instrument Financier auquel l'Information Privilégiée se rapporte, lorsque l'ordre avait été passé avant que la personne concernée ne détienne l'Information Privilégiée est également réputée être une Opération d'Initié¹⁹ ;

¹⁶ Considérant 4 du règlement d'exécution (UE) 2016/347 du 10 mars 2016.

¹⁷ Position-recommandation AMF n° 2016-08, Guide de l'information permanente et de la gestion de l'information privilégiée, § 3.1.4.

¹⁸ Règlement MAR, article 14.

¹⁹ Règlement MAR, article 8.1.

- de recommander à une autre personne d’effectuer des Opérations d’Initiés ou inciter une autre personne à effectuer des Opérations d’Initiés²⁰. L’utilisation d’une recommandation ou d’une incitation sachant qu’elle est fondée sur une Information Privilégiée constitue elle aussi une Opération d’Initié²¹.

Lorsque la personne est une personne morale, les obligations d’abstention décrites ci-dessus s’appliquent également aux personnes physiques qui participent à la décision de procéder à l’acquisition, la cession, l’annulation ou à la modification d’un ordre pour le compte de la personne morale concernée²² ;

- de divulguer de manière illicite des Informations Privilégiées, c’est-à-dire divulguer ces informations à une autre personne, sauf lorsque cette divulgation a lieu dans le cadre normal de l’exercice d’un travail, d’une profession ou de fonctions (une « **Divulgation Illicite d’Informations Privilégiées** »)²³.

Toute personne doit donc s’abstenir de toute opération, recommandation ou incitation tant que l’Information Privilégiée qu’elle détient n’a pas perdu son caractère privilégié. Afin de prévenir toute Divulgation Illicite d’une Information Privilégiée, voir également l’article 6.3 ci-après.

L’obligation générale d’abstention s’applique également s’agissant des instruments financiers de toute société cotée du Groupe lorsqu’une personne a obtenu des Informations Privilégiée concernant cette société dans le cadre de ses fonctions.

²⁰ Règlement MAR, article 8.2.

²¹ Règlement MAR, article 8.3.

²² Règlement MAR, article 8.5.

²³ Règlement MAR, article 10.1.

4.2 Obligations d'abstention pendant les fenêtres négatives (périodes d'arrêt)

4.2.1 Règle générale préventive : fenêtres négatives précédant l'annonce des résultats

En complément de l'obligation générale d'abstention décrite à l'article 4.1 ci-dessus, et afin d'assurer une meilleure prévention de la commission d'Opérations d'Initiés et de manipulation de cours, le règlement MAR impose aux Dirigeants, aux Administrateurs et aux Responsables de Haut Niveau de n'effectuer aucune Transaction pour leur compte propre ou pour le compte de tiers, que ce soit directement ou indirectement, se rapportant aux Instruments Financiers de la Société, pendant les 30 jours calendaires précédant la date de diffusion par la Société d'un communiqué d'annonce de ses résultats annuels et semestriels et le jour de ladite diffusion²⁴ (les « **Fenêtres Négatives Légales** »).

Conformément aux recommandations de l'AMF, la Société étend cette obligation d'abstention aux 15 jours calendaires précédant la date de diffusion par la Société d'un communiqué d'annonce de ses informations financières trimestrielles et le jour de ladite diffusion²⁵.

Conformément aux recommandations de l'AMF, le respect de ces obligations d'abstention pendant les fenêtres négatives est en outre étendu à l'ensemble des personnes qui ont accès de manière régulière ou occasionnelle à des Informations Privilégiées²⁶. Les personnes concernées seront notifiées de l'application de ces obligations d'abstention par le Comité de Déontologie Boursière et il leur appartiendra de s'y conformer.

Les Dirigeants, les Administrateurs, les Responsables de Haut Niveau ou les personnes concernées doivent attendre le lendemain du jour de la diffusion des informations financières visées ci-dessus pour pouvoir effectuer des Transactions sur les Instruments Financiers concernés.

Le calendrier prévisionnel de la communication financière précisant notamment les dates prévues de publication des informations périodiques, à savoir les comptes annuels et semestriels et l'information trimestrielle, est publié sur le site internet de la Société.

Le calendrier prévisionnel des fenêtres négatives est accessible sur le site internet de la Société.

Par ailleurs, la Société peut décider par précaution d'étendre l'application de ces fenêtres négatives, à toute personne travaillant pour le Groupe et ayant accès à des informations sensibles bien que ne remplissant pas les critères de l'Information Privilégiée. Les personnes concernées seront notifiées de l'application de ces obligations d'abstention par le Comité de Déontologie Boursière et il leur appartiendra de s'y conformer.

²⁴ Règlement MAR, article 19.11, tel que complété par la position-recommandation n° 2016-08 de l'AMF (§ 2.1.1.1).

²⁵ Position-recommandation AMF n° 2016-08, Guide de l'information permanente et de la gestion de l'information privilégiée, § 2.1.1.1.

²⁶ Le Règlement MAR ne prévoit de fenêtres négatives que pour les personnes exerçant des responsabilités dirigeantes (article 19.11) et l'AMF, dans sa position-recommandation n° 2016-08, recommande d'étendre ce dispositif aux initiés permanents et occasionnels (§ 2.1.1.1).

4.2.2 *Circonstances exceptionnelles pouvant justifier une Transaction pendant une Fenêtre Négative Légale*

Le présent article s'applique aux Dirigeants, aux Administrateurs et aux Responsables de Haut Niveau en raison de leur assujettissement, au titre du règlement MAR, à une obligation d'abstention impérative pendant les Fenêtres Négatives Légales.

Si un Dirigeant, un Administrateur ou un Responsable de Haut Niveau ne disposant pas d'Information Privilégiée désire négocier, pour son propre compte ou pour le compte d'un tiers, une Transaction pendant une Fenêtre Négative Légale, il doit solliciter l'autorisation préalable de la Société²⁷.

Cette autorisation peut être accordée :

- soit au cas par cas en raison de l'existence de circonstances exceptionnelles²⁸, étant précisé que les circonstances sont considérées comme exceptionnelles dès lors qu'elles revêtent un caractère extrêmement urgent, imprévisible et impérieux, que leur cause est étrangère au Dirigeant, à l'Administrateur ou au Responsable de Haut Niveau concerné et que ce dernier n'a aucun contrôle sur elles²⁹ (par exemple de graves difficultés financières nécessitant la vente immédiate d'actions) ;
- soit en raison des spécificités de la négociation concernée dans le cas de transactions réalisées dans le cadre de, ou ayant trait à, un système d'actionnariat ou de plan d'épargne du personnel, l'accomplissement de formalités ou l'exercice de droits attachés aux actions, ou de transactions n'impliquant pas de changement dans la détention de la valeur concernée³⁰.

La demande du Dirigeant, de l'Administrateur ou du Responsable de Haut Niveau doit être formulée par écrit et motivée. Elle doit décrire la Transaction envisagée. Elle doit également décrire, le cas échéant, les circonstances exceptionnelles nécessitant la vente immédiate des actions et démontrer que la cession envisagée est la seule alternative raisonnable pour obtenir le financement nécessaire³¹.

La demande doit être envoyée à l'attention du Comité de Déontologie Boursière, à l'adresse email suivante : casinodeontologieboursiere@groupe-casino.fr

Le Comité de Déontologie Boursière adresse sa réponse dans un délai de trois jours ouvrables.

²⁷ Règlement MAR, article 19.12.

²⁸ Règlement MAR, article 19.12.a.

²⁹ Règlement délégué (UE) n°2016/522, article 8.2.

³⁰ Règlement MAR, article 19.12.b Une typologie détaillée des transactions visées figure à l'article 9 du Règlement délégué (UE) n°2016/522.

³¹ Position-recommandation AMF n° 2016-08, Guide de l'information permanente et de la gestion de l'information privilégiée, § 2.1.1.2.

Lorsqu'il détermine si les circonstances indiquées dans la demande écrite sont exceptionnelles, le Comité de Déontologie Boursière examine, notamment, si et dans quelle mesure le Dirigeant, l'Administrateur ou le Responsable de Haut Niveau³² :

- est soumis, au moment de présenter sa demande, à un engagement financier ou à une créance exécutoire;
- est tenu de respecter, ou s'est mis dans, une situation, avant le début de la fenêtre négative, nécessitant le paiement d'une somme à une tierce partie, y compris un passif d'impôt, et ne peut pas raisonnablement honorer un engagement financier ou une créance autrement qu'en procédant à une vente d'actions immédiate.

Il est rappelé qu'en tout état de cause, le Dirigeant, l'Administrateur ou le Responsable de Haut Niveau à qui l'autorisation est ainsi donnée doit s'assurer, en toute circonstance, de ne pas commettre un abus de marché.

Cet article 4.2.2 s'applique également, dans les mêmes circonstances, aux Personnes auxquelles est étendu le respect de la Fenêtre Négative Légale en vertu de l'article 4.2.1 ci-dessus.

4.2.3 Fenêtres négatives spécifiques aux bénéficiaires d'actions gratuites

Les bénéficiaires d'actions attribuées gratuitement par la Société, qu'ils aient ou non la qualité d'Initié, seront également soumis à la période d'abstention spécifique résultant de la réglementation applicable aux attributions d'actions gratuites (soumises ou non au régime des articles L. 225-197-1 et suivants du Code de commerce) qui en l'état actuel de la réglementation prévoit que les actions gratuites ne peuvent pas être cédées à l'issue de la période de conservation³³ :

- pendant les dix séances de bourse précédant et les trois séances de bourse suivant la date à laquelle les comptes consolidés (annuels ou semestriels) sont rendus publics ;
- dans le délai compris entre la date à laquelle les organes sociaux de la Société ont connaissance d'une Information Privilégiée et la date postérieure de dix séances de bourse à celle où cette information est rendue publique.

4.2.4 Dispositions spécifiques relatives aux options de souscription ou d'acquisition d'actions

S'agissant des options de souscription ou d'acquisition d'actions, il est rappelé que les options ne peuvent être consenties³⁴ :

- moins de vingt séances de bourse après le détachement des actions d'un coupon donnant droit à un dividende ou à une augmentation de capital ;

³² Règlement délégué (UE) n°2016/522, article 8.3.

³³ Code de commerce, article L. 225-197-1.

³⁴ Code de commerce, article L. 225-177.

- dans le délai de dix séances de bourse précédant et suivant la date à laquelle les comptes consolidés (annuels ou semestriels) sont rendus publics ;
- dans le délai compris entre la date à laquelle les organes sociaux de la Société ont connaissance d'une Information Privilégiée et la date postérieure de dix séances de bourse à celle où cette information est rendue publique.

5. Obligations déclaratives spécifiques aux dirigeants, aux administrateurs et à leurs proches

Les Dirigeants, les Administrateurs, les Responsables de Haut Niveau et leurs proches (les Personnes Étroitement Liées) sont tenues de déclarer par voie électronique à la Société et à l'AMF toute Transaction effectuée par eux, ou par un tiers agissant pour leur compte, se rapportant aux Instruments Financiers de la Société³⁵, dans un délai de trois jours ouvrés suivant la date de la Transaction, dès lors que le montant total des Transactions effectuées au cours de l'année civile est supérieur à 20.000 euros³⁶ (précédemment 5.000 euros).

Il est précisé que les Transactions effectuées par un Dirigeant, un Administrateur ou un Responsable de Haut Niveau et les Transactions effectuées par les Personnes Étroitement Liées à ceux-ci n'ont pas à être agrégées en vue du calcul de ce seuil.

Cette obligation déclarative s'applique également aux transactions effectuées dans le cadre d'une police d'assurance-vie³⁷ souscrite par un Dirigeant, un Administrateur, un Responsable de Haut Niveau ou une Personne Étroitement Liée et dans le cadre de laquelle cette personne (i) supporte le risque d'investissement et (ii) a le pouvoir ou est libre de prendre des décisions d'investissement concernant des instruments spécifiques contenus dans cette police d'assurance-vie ou d'exécuter des transactions concernant des instruments spécifiques contenus dans cette police d'assurance-vie³⁸.

Il est précisé que les opérations suivantes ne nécessitent pas de déclaration³⁹ :

- les opérations réalisées au sein d'un établissement de crédit ou d'un prestataire de services d'investissement, pour le compte de tiers, lorsque l'établissement de crédit, le prestataire ou un de leurs dirigeants ou administrateurs est mandataire social de la Société ;

³⁵ Règlement MAR, articles 19.1 et 19.2.

³⁶ Règlement MAR, articles 19.1, 19.8 et 19.9 et Rectificatif du 21 octobre 2016 au Règlement MAR ; Position-recommandation AMF n° 2016-08, Guide de l'information permanente et de la gestion de l'information privilégiée, § 2.2.4. Questions-réponses de l'ESMA du 20 décembre 2016 – *Question 3*.

³⁷ Tel que défini dans la directive 2009/138/CE du Parlement européen et du Conseil sur l'accès aux activités de l'assurance et de la réassurance et leur exercice (dite Solvabilité III).

³⁸ Règlement MAR, articles 19.7 ; Position-recommandation AMF n° 2016-08, Guide de l'information permanente et de la gestion de l'information privilégiée, § 2.2.3.

³⁹ Règlement MAR, articles 19.7 ; Position-recommandation AMF n° 2016-08, Guide de l'information permanente et de la gestion de l'information privilégiée, § 2.2.3.

- les opérations réalisées par les personnes morales mandataires sociales lorsqu'elles agissent pour compte de tiers ;
- un gage (ou une sûreté similaire) portant sur des Instruments Financiers lié au dépôt des Instruments Financiers sur un compte de dépôt de titres dès lors et tant que ce gage (ou cette sûreté) est destiné à garantir une ligne de crédit particulière.

L'obligation de déclaration ne s'applique pas non plus aux Transactions portant sur des Instruments Financiers suivants⁴⁰ :

- des parts ou actions d'un organisme de placement collectif dans lequel l'exposition aux actions ou titres de créance de la Société ne dépasse pas 20% des actifs détenus par cet organisme ;
- des Instruments Financiers fournissant une exposition à un portefeuille d'actifs dans lequel l'exposition aux actions ou aux titres de créances de la Société ne dépasse pas 20% des actifs du portefeuille ;
- des parts ou actions d'un organisme de placement collectif ou des Instruments Financiers fournissant une exposition à un portefeuille d'actifs et le Dirigeant, l'Administrateur, le Responsable de Haut Niveau ou la Personne Etroitement Liée concerné ne connaît pas, et ne pouvait connaître, la composition de l'investissement ou l'exposition à un tel organisme de placement collectif ou portefeuille d'actifs en ce qui concerne les actions ou les titres de créances de la Société, et n'a, en outre, aucune raison de penser que les actions ou les titres de créances de la Société dépassent les seuils établis aux deux points ci-dessus.

La déclaration doit être transmise à l'AMF dans le délai précité, exclusivement par voie électronique via un extranet, appelé « Onde », qui est accessible sur le site internet de l'AMF à l'adresse suivante :

<https://onde.amf-france.org/RemiseInformationEmetteur/Client/PTRemiseInformationEmetteur.aspx>

Le dépôt d'informations auprès de l'AMF depuis Onde nécessite de disposer d'un compte d'accès et des identifiants de connexion associés. Pour les obtenir, il suffit de se créer un compte à l'adresse ci-dessus.

Les déclarations peuvent être transmises par un tiers pour le compte des personnes tenues aux déclarations. L'identité du tiers doit alors être clairement indiquée dans le formulaire de déclaration accessible sur le site de l'AMF.

La déclaration ne fait pas l'objet d'un examen par l'AMF avant d'être publiée. Elle est établie sous la responsabilité exclusive du déclarant. Elle pourra néanmoins faire l'objet d'un contrôle a posteriori de l'AMF.

⁴⁰ Règlement MAR, articles 19.1 *bis* ; Position-recommandation AMF n° 2016-08, Guide de l'information permanente et de la gestion de l'information privilégiée, § 2.2.3.

Les déclarations sont rendues publiques par l'AMF⁴¹.

Les déclarations des Dirigeants, Administrateurs, Responsables de Haut Niveau et Personnes Étroitement Liées à l'AMF doivent être également transmises au Comité de Déontologie boursière dans les mêmes délais.

Les Dirigeants, Administrateurs et Responsables de Haut Niveau doivent transmettre à la Société, et actualiser si nécessaire, la liste de leurs Personnes Étroitement Liées. Ils sont également tenus de notifier par écrit à celles-ci leurs obligations déclaratives et de conserver copie de cette notification.⁴²

Les Administrateurs sont par ailleurs tenus d'informer la Société du nombre d'actions de la Société qu'ils détiennent au 31 décembre de chaque année, lors de toute opération financière, ou à tout moment sur demande de la Société⁴³.

6. Mesures de prévention complémentaires

6.1 Actions détenues par les Dirigeants et Administrateurs

Aux termes des statuts de la Société, chaque membre du conseil d'administration doit être propriétaire d'au moins 100 actions de la Société⁴⁴. Si, le jour de sa nomination, un administrateur n'est pas propriétaire du nombre d'actions requis ou si, en cours de mandat, il cesse d'en être propriétaire, il est réputé démissionnaire d'office s'il n'a pas régularisé sa situation dans le délai de six mois.

Chaque administrateur, personne physique ou morale ou représentant permanent, s'engage par ailleurs à détenir un nombre d'actions de la Société correspondant à un montant au moins équivalent à une année de jetons de présence, ces actions pouvant être acquises au moyen desdits jetons de présence⁴⁵.

Les Dirigeants et Administrateurs, ainsi que leurs conjoints non séparés de corps et enfants mineurs non émancipés, doivent inscrire au nominatif l'ensemble des actions qu'ils détiennent ou qu'ils viendraient à détenir, dans les délais réglementaires⁴⁶.

⁴¹ Code monétaire et financier, article L. 621-18-2.

⁴² Règlement MAR, article 19.5.

⁴³ Règlement Intérieur de Casino, article 20.

⁴⁴ Statuts de Casino, article 15.

⁴⁵ Règlement Intérieur de Casino, article 4.

⁴⁶ Règlement intérieur de Casino, article 20 ; La liste des personnes visées par cette obligation est fixée par l'article L. 225-109 du Code de commerce. En l'état actuel des textes, le délai prescrit est de vingt jours suivant l'entrée en possession des titres (article R.225-111 du Code de commerce).

6.2 Listes d'Initiés

La Société a l'obligation d'établir et de mettre à jour la liste d'Initiés, selon les modalités et le format prescrits par la réglementation incluant notamment l'identité, l'adresse, la fonction et les coordonnées des Initiés⁴⁷ ainsi que le motif pour lequel ils sont inscrits sur ces listes et la date de l'inscription sur la liste.

Toute personne est informée de son inscription sur la liste. De plus, la Société prend toute mesure raisonnable pour obtenir une reconnaissance écrite que cette personne a connaissance des obligations incombant aux détenteurs d'une Information Privilégiée et des sanctions y afférentes⁴⁸.

Lorsque l'Initié est une personne morale, cette dernière a l'obligation d'établir en interne une liste des salariés susceptibles de détenir une information privilégiée.

Cette liste est régulièrement mise à jour⁴⁹.

L'AMF peut demander communication de ces listes au Groupe qui doit exécuter cette demande dès que possible⁵⁰.

6.3 Autres règles de conduite visant à prévenir la Divulgence Illicite d'Information Privilégiée⁵¹

Tout détenteur d'une Information Privilégiée doit protéger et traiter cette information comme une information strictement confidentielle. Il doit la protéger avec le même degré de protection et de précaution que celui qu'il accorde à ses propres informations confidentielles en veillant notamment à ce que les modes de conservation et de diffusion autorisée soient sécurisés. Il doit s'abstenir de toute communication la concernant à des personnes autres que celles qui en ont connaissance. S'il est conduit à communiquer cette information pour des raisons professionnelles, il doit en informer sans délai le Comité de Déontologie Boursière (voir l'article 7.2 ci-après).

La Société rappelle qu'il convient de limiter le nombre de participants aux réunions, pendant lesquelles des Informations Privilégiées sont susceptibles d'être échangées. Seules les personnes dont les fonctions ou les responsabilités le justifient devraient pouvoir accéder à ces réunions.

Les services informatiques doivent vérifier régulièrement les droits d'accès informatiques.

Les mesures précédemment décrites s'appliquent autant aux salariés du Groupe Casino qu'aux prestataires, sous-traitants et tous les tiers travaillant pour le Groupe.

⁴⁷ Règlement MAR, article 18.1.

⁴⁸ Règlement MAR, article 18.2.

⁴⁹ Règlement MAR, article 18.1.b).

⁵⁰ Règlement MAR, article 18.1.c).

⁵¹ Position-recommandation AMF n° 2016-08, Guide de l'information permanente et de la gestion de l'information privilégiée, § 2.1.2.1.

Les entités du Groupe Casino doivent obtenir des engagements de confidentialité de la part de ces tiers, et leur rappeler leurs obligations au regard de la réglementation applicable. Le présent Code doit leur être transmis.

A l'occasion d'opérations sensibles, les Dirigeants, les Administrateurs, les Responsables de Haut Niveau et les autres salariés du Groupe concernés doivent assurer une vigilance accrue. Il est nécessaire d'utiliser systématiquement un nom de code pour les opérations et le respect des règles de conduite ci-dessus doit être observé. Les équipes de travail doivent être les plus restreintes possibles, et la liste d'Initiés, le cas échéant créée, est actualisée à chaque étape de l'opération pour inclure toute personne ayant accès à des Informations Privilégiées. Un calendrier de la communication publique est établi dès que possible en vue de l'information du marché sur les informations sensibles contenues dans le projet.

7. Respect du Code et sanctions

7.1 Comité de Déontologie Boursière

Le Comité de Déontologie Boursière du Groupe Casino est composé des personnes suivantes :

- Madame Kareen Ceintre ;
- Madame Céline Donadieu-Lefèvre ;
- Monsieur David Lubek.

Le Comité de Déontologie Boursière peut être contacté par email à l'adresse suivante : casinodeontologieboursiere@groupe-casino.fr

Le Comité Déontologie Boursière veille au respect des stipulations du présent Code, étant précisé que la responsabilité finale du respect de la réglementation applicable incombe à chaque personne concernée.

Dans le cadre de sa mission, le Comité de Déontologie Boursière est chargé :

- d'informer avec suffisamment d'avance les Initiés et autres personnes concernées des fenêtres négatives résultant de la publication des comptes annuels, trimestriels ou semestriels, à partir des dates prévues pour une telle publication ;
- de recevoir les déclarations effectuées au titre des obligations déclaratives mentionnées à l'article 5 ci-dessus ;
- d'informer sans délai le Président-directeur général de la Société de toute violation constatée des dispositions du présent Code ;
- d'établir la liste des Initiés sur la base des informations qui lui sont transmises, de veiller à sa mise à jour, de la communiquer à l'AMF à sa demande et de la conserver pendant cinq ans à compter de son établissement et de sa mise à jour ;

- d’informer les Initiés de leur inscription sur chaque section de la liste visée ci-dessus ;
- d’établir et de tenir à jour la liste des Personnes Exerçant des Responsabilités Dirigeantes et des Personnes Etroitement Liées⁵² sur la base des informations qui lui sont transmises ; et
- de donner sur demande un avis consultatif préalablement à toute Transaction sur les Instruments Financiers de la Société⁵³.

Tout avis du Comité de Déontologie Boursière n’est que consultatif, la décision d’effectuer une Transaction sur les Instruments Financiers de la Société étant *in fine* de la seule responsabilité de la personne concernée. Cette dernière s’expose à des sanctions, si elle ne respecte pas ses obligations légales, quel que soit l’avis du Comité de Déontologie Boursière.

7.2 Obligation d’information

Afin d’assurer le respect du présent Code au sein du Groupe Casino, ses destinataires doivent mettre en place toutes mesures préventives à la violation dudit Code, dont notamment :

- informer le Comité de Déontologie Boursière de tout projet, non encore public et qui, de par sa nature, pourrait constituer une Information Privilégiée et, si tel était le cas, communiquer ou faire communiquer au Comité de Déontologie Boursière la liste des personnes informées au fur et à mesure de l’avancement dudit projet ;
- obtenir la signature d’une lettre de confidentialité établie en accord avec le Comité de Déontologie Boursière, par toutes les personnes sous leur responsabilité, salariés ou tiers, amenées à travailler sur des sujets sensibles ou contenant des Informations Privilégiées ;
- informer leurs collaborateurs amenés à travailler sur des sujets sensibles de l’existence et du contenu du présent Code et obtenir leur signature sur une lettre d’adhésion au Code ;
- aviser sans délai le Comité de Déontologie Boursière si une Information Privilégiée a été transmise à une personne ne figurant pas sur une liste d’Initié.

En cas de doute, il est rappelé aux destinataires du présent Code la nécessité de saisir le Comité de Déontologie Boursière de la nature des opérations qu’ils envisagent de réaliser sur les Instruments Financiers et de solliciter son avis consultatif préalable.

Il est également rappelé aux destinataires du Code que la mise en place de ces mesures préventives ne saurait en aucun cas les exonérer de leur responsabilité pénale en cas de constitution d’une infraction.

⁵² Règlement MAR, article 19.5.

⁵³ Position-recommandation AMF n° 2016-08, Guide de l’information permanente et de la gestion de l’information privilégiée, § 2.1.2.4.

7.3 Sanctions

Les personnes qui ne respectent pas la réglementation française sur les Opérations d'Initié encourent soit des sanctions pénales (autorités judiciaires) soit des sanctions administratives (Autorité des marchés financiers).

7.3.1 *Délit d'initié poursuivi par le procureur de la République*

Une Opération d'Initié (comme une Divulgence Illicite d'Informations Privilégiées) est passible de cinq ans d'emprisonnement et de 100 millions d'euros d'amende, ce montant pouvant être porté jusqu'au décuple du montant de l'avantage retiré du délit, sans que l'amende puisse être inférieure à cet avantage⁵⁴.

Pour les personnes morales, l'amende est plafonnée au plus élevé des montants suivants : 500 millions d'euros, le décuple du montant de l'avantage retiré du délit, ou 15 % du chiffre d'affaires consolidé.

7.3.2 *Manquement d'initié poursuivi par la commission des sanctions de l'Autorité des marchés financier*

Une Opération d'Initié (comme une Divulgence Illicite d'Informations Privilégiées) peut donner lieu à une sanction pécuniaire de 100 millions d'euros, ce montant pouvant être porté jusqu'au décuple du montant de l'avantage retiré du manquement si celui-ci peut être déterminé⁵⁵.

Pour les personnes morales, la sanction pécuniaire pourra être portée jusqu'à 15 % du chiffre d'affaires consolidé.

*

* *

⁵⁴ Code monétaire et financier, articles L. 465-1 à L. 465-3.

⁵⁵ Code monétaire et financier, articles L.621-15 III c).

Lettre d'adhésion

(Chaque Dirigeant, Administrateur, Responsable de Haut Niveau, Personne Étroitement Liée, Initié ou autre destinataire du présent Code doit compléter et signer cette lettre et l'envoyer au Comité de Déontologie Boursière)

Je soussigné,

(nom, prénom et fonction)

ai pris connaissance du Code de Déontologie Boursière du groupe Casino et m'engage à m'y conformer en toute circonstance.

A....., le.....

(signature)

Annexe 1
Règlementation applicable

- Règlement (UE) n° 596/2014 du 16 avril 2014 et son rectificatif publié le 21 octobre 2016 au Journal officiel de l'Union européenne ;
- Règlements délégués et d'exécution du règlement MAR :
 - le règlement délégué (UE) 2016/522 de la Commission du 17 décembre 2015 complétant le règlement (UE) n°596/2014 du Parlement européen et du Conseil en ce qui concerne [...] l'autorité compétente pour les notifications de reports, l'autorisation de négociation pendant les périodes d'arrêt et les types de transactions à notifier par les dirigeants ;
 - le règlement d'exécution (UE) 2016/347 de la Commission du 10 mars 2016 définissant des normes techniques d'exécution précisant le format des listes d'initiés et les modalités de la mise à jour de ces listes ;
 - le règlement d'exécution (UE) 2016/1055 de la Commission du 29 juin 2016 établissant des normes techniques d'exécution relatives aux modalités techniques de publication et de report des informations privilégiées ;
- Positions et recommandations de l'ESMA sur le règlement MAR :
 - Orientations (*Guidelines*) du 13 juillet 2016 sur le règlement abus de marché ;
 - Q&A sur la mise en œuvre du règlement abus de marché (mis à jour le 12 novembre 2018) ;
- Positions-recommandations de l'AMF (il est à noter que le règlement général de l'AMF ne traite plus de ces sujets et qu'il est désormais procédé par renvoi au règlement MAR) :
 - Position-recommandation AMF n° 2016-08, Guide de l'information permanente et de la gestion de l'information privilégiée : L'AMF rappelle dans ce guide les principales obligations liées à l'information permanente des émetteurs et à la gestion de l'information privilégiée, y compris pour leurs dirigeants, et y regroupe les positions et recommandations de l'AMF et de l'ESMA en la matière ;
 - Position-recommandation AMF n° 2016-05, Guide de l'information périodique des sociétés cotées sur un marché réglementé.

Annexe 2
Exemples d'Informations Privilégiées

➤ **Information jugée précise**

L'information relative à un projet d'offre publique

L'information relative à un projet d'offre publique d'acquisition d'un émetteur, alors même que ce projet était conditionné à l'acceptation, par le conseil d'administration de la société acquéreuse, de conditions fixées par la Direction de la concurrence de la Commission européenne, était précise dès lors que des éléments précis sur la cible de l'offre d'achat et sur les termes de cette offre ont été communiqués au conseil d'administration et qu'il était alors possible de tirer des conclusions quant aux effets qui pourraient en résulter sur le cours du titre de l'émetteur visé par ce projet.

- AMF CDS, 23 décembre 2008, SAN-2009-27

Le contrat, par lequel l'émetteur donnait mandat à une banque pour déposer en son nom une offre publique d'achat simplifiée sur les titres de la société cible, spécifiait le nombre de titres susceptibles d'être apportés à l'offre et détaillait les modalités de la procédure envisagée. Si ce n'est qu'un peu plus tard que le prix de l'action a été définitivement arrêté, il correspondait exactement aux indications données dès avant la conclusion du mandat. Par ailleurs, si ce contrat de mandat comportait une clause de résiliation, l'avancement du projet et le fait que le mis en cause, de par ses fonctions, contrôlait la société initiatrice et la société cible de l'offre, rendait hautement improbable la mise en œuvre de cette clause.

Ainsi l'information relative à la préparation d'une offre publique avait trait à un projet suffisamment précis pour avoir des chances raisonnables d'aboutir.

- AMF CDS, 17 décembre 2009, SAN-2010-07

L'information, au moment où elle a été utilisée, était suffisamment précise, le projet ayant alors pris toute sa consistance et ses perspectives de réalisation s'étant considérablement renforcées.

En effet, le mis en cause avait fourni dans le cadre de son travail une première étude sur l'offre publique d'achat. Par ailleurs, la décision d'initier des opérations de plus grande envergure, après des achats tests de titres de la société cible, et d'engager une recherche plus approfondie en vue d'une offre publique d'achat (OPA) éventuelle avait été prise depuis plusieurs jours. Enfin, une réunion de lancement de l'offre venait d'avoir lieu.

- AMF CDS, 14 janvier 2010, SAN-2010-08

A partir du moment où la société cible et l'émetteur, après des négociations puis des discussions plus approfondies afin de déterminer les conditions de leur rapprochement, ont confié à un cabinet de commissaires aux comptes une mission d'expertise indépendante dans le cadre de l'offre publique d'achat projetée, et ont multiplié par la suite les réunions et échanges afin de finaliser les modalités de l'offre, l'information relative à cette offre présentait le caractère d'une information précise.

- AMF CDS, 27 mai 2010, SAN-2010-14

À la date retenue par les notifications de griefs, le niveau d'avancement du projet d'offre publique d'achat de l'acquéreur potentiel sur la société cible était le suivant :

- une banque d'affaires avait été mandatée par l'acquéreur potentiel ;
- des prises de contacts et des réunions directes avaient eu lieu entre les représentants de l'acquéreur potentiel et ceux de la société cible ;
- un accord de confidentialité avait été signé par les deux sociétés ;
- un conseil juridique avait été choisi par la société cible ;
- une première proposition de prix « indicative et non engageante » avait été formulée par l'acquéreur potentiel.

Cette proposition avait été validée par le comité d'investissement de l'acquéreur potentiel sur la base d'un projet qui comprenait notamment un recensement minutieux des activités de la société cible, des évaluations financières multicritères très détaillées, l'indication des synergies possibles entre les deux sociétés, des conditions juridiques d'un rapprochement, des enjeux pour l'acquéreur potentiel et la recommandation d'un premier prix indicatif à soumettre à la société cible, qui offrait une prime de 33 % par rapport à la valeur de marché de la société à l'époque et de 40 % par rapport à la moyenne des cours constatés le mois précédent.

La Commission des sanctions en conclut qu'au plus tard à cette date le projet d'offre publique d'achat de la société cible par l'acquéreur potentiel était suffisamment défini entre les parties pour avoir des chances raisonnables d'aboutir, peu important l'existence d'aléas inhérents à toute opération de cette nature, et qu'il était alors possible de tirer de ce projet une conclusion quant à l'effet qu'il pourrait avoir sur le cours de l'action de la société cible.

- AMF CDS, 28 septembre 2012, SAN-2012-16

La signature d'un accord de confidentialité entre les potentiels cible et acquéreur, puis la communication d'une lettre d'intention comportant une offre, soumise aux réserves d'usage, portant sur l'acquisition d'un bloc majoritaire suivie d'une offre publique obligatoire pour un prix déterminé, puis la détermination par le conseil de surveillance de la cible d'une stratégie de négociation des potentielles offres, démontrent que le projet de rachat est suffisamment défini pour avoir des chances raisonnables d'aboutir.

- AMF CDS, 11 janvier 2016, SAN-2016-02

L'information relative à un projet concurrent d'offre publique, dans un contexte de surenchère

Une information sur un projet d'offre publique est réputée précise si le projet d'offre publique d'acquisition de titres peut être regardé comme ayant des chances raisonnables d'aboutir et peut donc être l'objet d'une information privilégiée, quand bien même existent des offres concurrentes voire même en présence d'une surenchère.

- Cass. Com, 3 mai 2016, n° 15-10.044

Les aléas d'un projet d'offre publique

Dès lors qu'il est établi qu'un projet d'offre publique avait des chances raisonnables d'aboutir dans un délai proche, l'existence d'aléas, inhérents à toute opération de cette nature, importait peu dans la détermination du caractère privilégié de cette information.

- AMF CDS, 23 décembre 2008, SAN-2009-27
- CA Paris, 5 janvier 2010, n° 09/06017

L'opération envisagée était une offre publique d'achat simplifiée (OPAS) émise par un groupe d'actionnaires familiaux détenant déjà le contrôle de la société cible. Ce type d'opération apparaît comme moins aléatoire qu'une offre publique ordinaire dans la mesure où les intérêts de la direction et des actionnaires majoritaires de la société cible et ceux de l'initiateur de l'offre sont a priori convergents. Malgré un contexte de début de restriction du crédit à la fin du deuxième trimestre 2008, l'accord de principe de la banque chef de file et présentatrice de l'opération, arrêté le 20 mai 2008, a été communiqué le 21 mai 2008, surlendemain du jour de la demande. Dès le 20 mai 2008, cette banque a placé le titre de la société cible sur sa liste d'interdiction et a établi une liste d'initiés relative à ce projet d'OPAS sur la société cible. C'est à juste titre que la Commission des sanctions a déduit de ce qui précède que l'information visée par la notification de griefs et relative à la préparation d'une OPAS sur la société cible par la société offrante avait trait, à tout le moins dès le 20 mai 2008, à un projet suffisamment défini pour avoir des chances raisonnables d'aboutir, peu important l'existence d'aléas inhérents à toute opération de cette nature quant à la réalisation effective de ce projet, et répondait, de ce fait, dès cette date, au critère de précision requis par l'article 621-1 du règlement général de l'AMF.

- CA Paris, 3 mai 2012, n° 11/02607

L'information relative à un projet d'offre publique d'achat simplifiée

L'opération envisagée était une offre publique d'achat simplifiée, opération apparaissant comme moins aléatoire qu'une offre publique ordinaire, dans la mesure où les intérêts de la direction et des actionnaires majoritaires de la société cible et ceux de l'initiateur de l'offre sont a priori convergents. Par ailleurs, un accord de principe de la banque chef de file et présentatrice de l'opération avait été arrêté et communiqué dès le lendemain, et celle-ci avait alors placé le titre de la société cible sur sa liste d'interdiction et établi une liste d'initiés relative à ce projet d'offre publique.

Il résulte de tous ces éléments que l'information relative au projet d'offre publique d'achat simplifiée avait trait à un projet suffisamment défini pour avoir des chances raisonnables d'aboutir, et répondait au critère de précision requis à l'article 621-1 du règlement général de l'AMF.

- AMF CDS, 18 novembre 2010, SAN-2010-28

Il résulte d'un ensemble d'éléments – établissement d'un document par un cabinet d'avocats et la banque conseil de l'opération indiquant la date de l'annonce au public du projet et la possibilité de l'intervention d'un retrait de la cote après l'offre publique d'achat simplifiée, puis réunion du comité d'audit pour présenter l'opération, son calendrier, la fourchette de prix envisagée et formaliser le choix de l'expert indépendant – que le projet d'offre publique d'achat simplifiée était suffisamment défini pour avoir des chances raisonnables d'aboutir, peu important l'existence d'aléas inhérents à toute opération de cette nature.

- AMF CDS, 17 février 2011, SAN-2011-04

L'information relative à un projet d'offre publique d'échange

La réalisation prochaine d'une offre publique d'échange, suivie d'une fusion, est jugée suffisamment définie entre les parties pour avoir des chances raisonnables d'aboutir quand elles ont signé un accord de confidentialité, ont mandaté des conseils juridiques et financiers, ont discuté de la structure juridique de l'opération, de la gouvernance du nouvel ensemble et de la parité d'échange minimum.

- AMF CDS, 19 avril 2017, SAN-2017-03

Le projet d'offre publique n'aboutissant pas

Dès lors que le projet d'une offre publique d'acquisition est, au regard d'éléments dont la matérialité n'est pas contestée, suffisamment défini entre les parties, la circonstance que ce projet n'a finalement pas

abouti (en l'espèce un rapprochement entre la cible de l'offre et une entreprise publique avait été conçu pour faire obstacle à l'acquisition) est sans incidence sur le caractère précis de l'information.

- AMF CDS, 10 avril 2008, SAN-2008-15

L'information relative à une opération d'acquisition (projet suffisamment défini entre les parties)

Une information, sans avoir à être certaine, est précise dès lors qu'elle constitue un projet suffisamment défini entre les parties. En l'espèce, les mandataires sociaux de deux grands groupes avaient tenu dès novembre 2005 une réunion afin d'étudier la faisabilité d'une opération conjointe d'acquisition. Par la suite, une trentaine de réunions similaires ont eu lieu pendant lesquelles une banque est également intervenue. Le 2 décembre 2005, le principe de la transaction a été arrêté et le montage financier précisé. Début janvier 2006, les deux groupes ont mandaté plusieurs banques d'affaires afin de lancer leur offre conjointe sur la société visée. Le 30 janvier 2006, les états-majors des deux groupes ont décidé de lancer leur offre conjointe dès que l'un d'eux aurait trouvé un partenaire pour la reprise des activités « environnement » de la société visée. Il résulte de ses éléments qu'entre le 2 et 8 février 2006, date d'intervention du mis en cause sur le marché, l'information relative à ce projet d'acquisition était précise.

- AMF CDS, 10 avril 2008, SAN-2008-15

L'information relative à un projet d'acquisition d'une société par un émetteur, dont les modalités et le prix avaient été arrêtés et dont il ressort des éléments du dossier que l'ensemble des intervenants avait un intérêt certain à voir aboutir, est précise.

- AMF CDS, 4 décembre 2008, SAN-2009-11

L'information sur l'imminence de l'acquisition d'une société

L'information a un caractère précis dès lors qu'elle a été présentée comme la conclusion imminente de négociations avancées en vue de l'acquisition d'une société. Il importe peu que l'acquisition projetée n'ait pas encore été définitivement conclue et qu'il n'ait pas été fourni d'indications sur le prix payé.

- AMF CDS, 3 avril 2008, SAN-2008-11

L'information relative à un projet de prise de contrôle

La lettre d'intention indicative, envoyée par une société désirant prendre le contrôle d'un émetteur, par son caractère structuré et crédible en termes de prix, montre que l'offre était dès lors aboutie dans l'esprit de l'acquéreur. Par ailleurs, il résultait des pièces du dossier que, eu égard au caractère dispersé de son actionnariat, l'opération d'adossment était une nécessité pour la société cible. Enfin, l'intermédiaire chargé de formaliser cette opération s'attachait à négocier les termes de l'offre, tout en préparant l'ouverture de la phase de data room, ce qui attestait que cette offre, quel qu'en fut le support formel, était en phase de concrétisation, de sorte qu'au moment de l'envoi de la lettre d'intention indicative, l'information était précise.

- AMF CDS, 9 octobre 2008, SAN-2008-26

L'information relative à un projet de prise d'une participation au capital d'une société

À l'issue d'une négociation entre les parties le prix d'acquisition avait été arrêté et la signature de l'accord correspondant était imminente.

Ainsi, l'information relative à la prise de participation, conçue comme devant être suivie d'une offre publique d'acquisition simplifiée, portait sur une opération suffisamment définie dans son principe et ses

modalités pour avoir des chances sérieuses d'aboutir, la signature de l'accord étant d'ailleurs parvenue par la suite. Elle était donc suffisamment précise.

- AMF CDS, 25 juin 2009, SAN-2009-26

L'information portant sur un projet de rachat de la participation détenue par une société dans le capital d'une autre société

Conformément à l'article 621-1 alinéa 2 du règlement général de l'AMF, le caractère précis de l'information s'apprécie objectivement, indépendamment de la façon dont elle a été transmise à la personne mise en cause. Il existait, en l'espèce, une information précise dès le jour de la réunion à laquelle les intéressés étaient présents. En effet, même s'il n'y avait aucune certitude de trouver un accord ce jour là, le rachat de la participation était « susceptible de se produire ».

- AMF CDS, 21 septembre 2009, SAN-2009-32

L'information relative à un projet de cession d'une part significative du capital de la société

Une information précise peut ne pas être certaine. Il suffit en effet qu'elle porte sur un projet suffisamment défini entre les parties pour avoir des chances raisonnables d'aboutir, même si sa réalisation effective comporte des aléas.

En l'espèce, le projet de cession était suffisamment arrêté, les grandes lignes du projet de cession, en particulier en terme de prix et de structure de capital, avaient été présentées lors d'une réunion, et à la suite de discussions, un protocole d'accord définissant les éléments de cette opération, notamment le prix de cession par action, avait été signé.

L'ensemble de ses éléments montre que ce projet avait de sérieuses chances d'aboutir. Il a d'ailleurs été suivi d'effet.

- AMF CDS, 8 janvier 2009, SAN-2010-04

Le projet de cession de la part du fondateur et actionnaire majoritaire d'une société, qui avait, de sérieuses chances d'aboutir et qui a d'ailleurs abouti, était un projet suffisamment précis (grandes lignes du projet présentées en réunion, protocole d'accord signé) pour caractériser une information privilégiée.

- CA Paris, 24 novembre 2009, n° 09/02626

Voir aussi :

- AMF CDS, 11 décembre 2008, SAN-2009-13
- CA Paris, 12 janvier 2010, n° 09/05546

L'information relative à un projet de partenariat entre un distributeur et un producteur

Même en admettant qu'il n'a pas eu de précisions ni sur l'identité du partenaire, ni sur le prix offert pour l'augmentation de capital, le requérant s'est trouvé informé de l'existence d'un projet sérieux de partenariat stratégique entre le distributeur et le producteur d'énergie. Il a ainsi été informé d'un événement futur très probable conduisant à penser que le cours du titre du distributeur avait de fortes chances de remonter rapidement.

- CA Paris, 20 octobre 2009, n° 08/16852

L'information relative au chiffre d'affaires trimestriel (ayant une incidence sur la prévision de croissance du chiffre d'affaires annuel annoncée au marché)

L'information relative, tant à la croissance modérée du chiffre d'affaires réalisée par la société au troisième trimestre de l'année, qu'à son incidence sur la réalisation des prévisions de croissance du chiffre d'affaires annuel annoncées au marché, reposait sur des données de gestion du dispositif de reporting interne et était ainsi précise.

- AMF CDS, 9 juin 2009, SAN-2009-23

L'information relative à une importante baisse du chiffre d'affaires de la société

Une information, suffisamment circonstanciée, portant sur la baisse du chiffre d'affaires de la société, peut être regardée comme précise.

- AMF CDS, 12 novembre 2009, SAN-2010-03

Les informations relatives à l'amélioration de la situation financière de l'entreprise

(a) Les « *reportings* », donc la connaissance exacte du chiffre d'affaires et du résultat, se faisaient presque en temps réel. Il n'est pas plausible que le dirigeant n'ait pas disposé, s'agissant de certains des arbitrages réalisés, quelques heures avant leur publication, des évaluations de l'exercice comptable correspondant.

(b) Loin de ne constituer qu'un projet de budget, le document, dont avait connaissance le dirigeant avant sa publication, certes provisoire, reprenait le chiffre d'affaires et une estimation du résultat mois par mois.

Les informations relatives à la situation financière de l'entreprise étaient donc précises.

- CA Paris, 20 octobre 2009, n° 09/01281

L'information relative à la désignation d'un mandataire ad hoc

L'information, en ce qu'elle portait sur la désignation d'un mandataire ad hoc et la définition de sa mission, était précise.

- AMF CDS, 5 mars 2009, SAN-2009-21

L'information, en ce qu'elle portait sur la désignation d'un mandataire ad hoc, était précise. Elle impliquait en effet la saisine du tribunal de commerce, évoquait des difficultés sérieuses susceptibles de relever d'une procédure collective et engageait une mission légalement détaillée qui ne pouvait tromper ni les créanciers, ni les tiers, ni les porteurs de parts.

- CA Paris, 30 mars 2010, n° 09/13348

La négociation de bloc

L'information est précise en ce qu'elle porte non seulement sur le principe de l'acquisition de titres, mais également sur des éléments de détail de l'opération - dont certains chiffrés - tels que le prix d'acquisition, la taille du bloc de titres convoité et les modalités particulières de transactions hors marché, ce qui permet de déterminer l'ampleur des interventions de l'acquéreur.

- AMF CDS, 29 mars 2007, SAN-2007-13

L'existence d'un protocole d'accord sur une vente d'actifs

Si l'existence d'un protocole d'accord n'est pas en elle-même constitutive d'une information privilégiée, les modalités particulières de vente des actifs, le volume et l'échéance des crédits effectivement consentis ainsi que le nantissement des titres constituaient autant d'indications précises, inconnues du public, dont la divulgation aurait pu avoir une incidence sensible sur le cours.

- AMF CDS, 14 avril 2005, SAN-2005-09

Le non-respect de la prévision de résultats annoncée au public

Il n'est pas contestable que le non-respect par un émetteur d'une prévision de résultats qu'il avait annoncée au public constitue une information précise. Il importe peu que les chiffres relatifs aux résultats n'aient pas été définitivement arrêtés, dès lors que l'impossibilité avérée, pour la société, d'atteindre ses propres prévisions, telles qu'elle les avait annoncées au public, caractérise, en soi, le caractère précis de ce type d'information.

- AMF CDS, 1^{er} mars 2007, SAN-2007-12

L'information relative à l'ampleur du résultat net négatif

L'information était précise car portant, non sur la confirmation d'un résultat net négatif déjà connu du marché, mais sur son ampleur, laquelle était chiffrée, supérieure à celle attendue du marché et assortie d'explications sur son origine, elles-mêmes chiffrées et tout aussi inattendues du marché.

- AMF CDS, 1^{er} mars 2007, SAN-2007-12

L'information, en ce qu'elle portait non sur la confirmation d'un résultat net négatif mais sur l'ampleur chiffrée de ce résultat, de surcroît supérieure à celle attendue par le marché et assortie d'explications chiffrées et inattendues du marché quant à son origine, constituait une information précise.

- CA Paris, 15 mai 2008, n° 07/09505

Les documents disponibles en interne sur les résultats de l'exercice clos permettent de considérer que dès le 1^{er} février, l'information relative au caractère fortement déficitaire du résultat net, de l'ordre de -5 millions d'euros après impôt, alors même que ce résultat était provisoire, était une information relative à un événement « susceptible de se produire » et une information dont il était possible de tirer une conclusion quant à son effet possible sur le cours du titre de l'émetteur, de sorte qu'elle était bien précise au sens de l'article 621-1 du règlement général de l'AMF.

- AMF CDS, 2 avril 2015, SAN-2015-07
- CA Paris, 24 mars 2016, 15/11472

L'information relative aux difficultés liées à la mise en place des garanties de restitution dans le cadre d'un marché

L'information relative aux difficultés liées à la mise en place des garanties de restitution dans le cadre d'un marché constitue une information objectivement précise.

- AMF CDS, 4 octobre 2007, SAN-2007-30

L'information relative à une augmentation de capital

Le dirigeant et actionnaire unique d'une société, à laquelle est réservée une opération d'augmentation de capital, dispose d'une information précise au sens de l'article 621-1 du règlement général de l'AMF, dès lors qu'il est informé de l'existence et des principales caractéristiques de l'opération projetée et qu'un accord portant sur le principe et le montant, même uniquement verbal, existe.

- AMF CDS, 6 décembre 2007, SAN-2008-04

La procédure d'alerte

La lettre de déclenchement d'une deuxième procédure d'alerte par les commissaires aux comptes (faisant état, d'une part, d'une dégradation par rapport aux prévisions, des résultats enregistrés plus tôt, d'autre part, de l'absence de conclusion d'un protocole avec les banques alors que des besoins significatifs de trésorerie n'étaient pas financés), suivie d'éléments justifiant la continuation, lors d'une assemblée générale extraordinaire, de cette procédure d'alerte, constitue une information précise au sens de l'article 621-1 du règlement général de l'AMF, dès lors qu'elle comportait des éléments détaillés définis par l'article 234-1 du Code de commerce.

- AMF CDS, 25 octobre 2007, SAN-2008-05

L'information relative à l'imminence d'une cessation de paiement

Les informations relatives, d'abord à l'impossibilité pour une société, malgré une augmentation de capital, de faire face au passif exigible, ensuite à la nécessité de déclarer la cessation de ses paiements, sont précises.

- AMF CDS, 28 février 2008, SAN-2008-12

Les informations relatives à la situation de trésorerie obérée et aux perspectives à court terme (2 à 3 mois) de cessation des paiements de la société permettent de titrer des conséquences, en l'occurrence négative, sur le cours du titre de la société. Dès lors, cette information présente un caractère précis.

- AMF CDS, 27 avril 2016, SAN-2016-06

Le projet suffisamment défini entre les parties

Une lettre envoyée à plusieurs banques, par un organisme souhaitant lancer une OPE, dont l'objet était la demande d'éléments lui permettant de préciser le périmètre et les modalités de cette OPE, et qui se contentait d'évoquer un cadre général en vue de provoquer un échange de points de vue et d'informations, ne constitue pas une information privilégiée au sens de l'article 621-1 du règlement général de l'AMF. En effet, ce courrier se bornait, en ce qui concerne tant les titres concernés que les encours, à donner des indications comprises à l'intérieur de larges fourchettes (sur les 13 lignes initialement envisagées pour un montant de 9 milliards d'euros, 5 seulement ont été retenues pour un encours de 5 milliards d'euros ; de même, les encours à racheter initialement évalués entre 1 et 2 milliards d'euros ont été ramenés à 704 millions d'euros). Le projet tel que décrit dans la lettre de consultation n'était donc pas un projet suffisamment défini entre les parties pour avoir une chance raisonnable d'aboutir.

- AMF CDS, 27 septembre 2007, SAN-2007-29

Le projet de partenariat entre un distributeur et un producteur

Le projet d'accord pour lequel un important producteur d'électricité avait transmis à une société de distribution une offre ferme et définitive qui avait pour objet d'une part, une augmentation de 25 % du

capital de cette société entièrement réservé à ce producteur et, d'autre part, la création d'une filiale commune de production d'électricité, constitue une information précise comme portant sur un projet suffisamment défini entre les parties pour avoir des chances raisonnables d'aboutir.

- AMF CDS, 22 mai 2008, SAN-2008-19

L'information portant sur un excès de stocks

L'information était précise puisqu'il était avéré que la filiale était confrontée à des stocks trop importants et que la marge négative qui en résulterait rendrait nécessaire l'enregistrement d'une provision significative susceptible d'affecter les résultats de la société mère.

- AMF CDS, 26 juin 2008, SAN-2008-22

L'information portant sur un facteur de risque courant dans l'activité de la société

Les textes applicables n'exigent pas, pour caractériser la précision de l'information que soit établie la nature exceptionnelle ou inédite de l'ensemble des circonstances ou de l'événement auquel elle se rapporte. Le fait que le risque de retard de la sortie d'un produit (ici, un jeu vidéo) soit chose courante dans cette industrie n'est pas de nature à lui seul à enlever à l'information son caractère précis, sachant que la forte probabilité du retard du produit était de nature à remettre en cause la capacité de la société à tenir ses objectifs financiers.

- AMF CDS, 7 décembre 2016, SAN-2016-15

L'information relative au refus probable d'autorisation de mise sur le marché d'un produit

L'information contenue dans le rapport des rapporteurs présentant un produit à un comité, en amont du vote sur sa mise sur le marché, selon laquelle des « objections majeures » les conduisaient à rendre un avis négatif, entraînant de façon « hautement probable » un refus de mise sur le marché, permettait de tirer une conclusion quant à l'effet possible sur le cours du titre de l'émetteur, et était donc suffisamment précise.

- AMF CDS, 28 juin 2016, SAN-2016-09

L'information relative à des irrégularités comptables

L'information relative à des irrégularités comptables, dès lors que leur champ, leur montant et les conséquences sont chiffrés et déterminés avec exactitude, est précise.

- AMF CDS, 20 novembre 2008, SAN-2009-09

L'information relative au caractère erroné d'un communiqué

Une information relative au caractère inexact, imprécis et trompeur d'un communiqué prenant en compte à tort des réserves pétrolières ne revenant pas in fine à la société, et à partir de cette première erreur faisant état d'un prix d'achat par baril anormalement bas, constitue une information précise au sens de l'article 621-1 du règlement général de l'AMF.

- AMF CDS, 4 décembre 2008, SAN-2009-06
- CA Paris, 2 février 2010, n° 09/02623

L'information relative aux caractéristiques du nouveau modèle interne de crédit de la société

La connaissance de ce que le modèle interne de crédit de la société qui permettait d'évaluer les pertes potentielles sur les produits de titrisation de créances immobilières (produits de type *collateralised debt obligation* (CDO) de *residential mortgage-backed security* (RBMS)), ne prenait pas en compte le risque de liquidité, et de ce que l'application de ce modèle conduisait à une estimation de ces pertes substantiellement inférieure à celle fondée sur les prix des indices ABX de référence constituait, au sens de l'article 621-1 du règlement général de l'AMF, un ensemble de circonstances dont, dans le contexte de l'époque, il était possible de tirer une conclusion quant à son effet possible sur le cours du titre. Ainsi, cette information était précise.

- AMF CDS, 10 juin 2010, SAN-2010-17

➤ **Information jugée non-précise**

L'information relative à la cession de la participation majoritaire du fondateur historique d'un émetteur

L'information relative à la cession de la participation majoritaire du fondateur historique d'un émetteur, dès lors qu'elle n'est pas assortie, en ce qui concerne les modalités de l'opération, d'indications propres à permettre d'apprécier suffisamment l'effet possible d'un tel événement sur le cours du titre de cet émetteur, ne présente pas le caractère de précision d'une information privilégiée.

- AMF CDS, 19 juin 2008, SAN-2008-20

Les informations contenues dans le plan d'affaires de la société (outil de planification interne établi sur « trois années glissantes »)

En raison même de la différence de leur terme, les anticipations faites dans ce plan, à respectivement un, deux, ou trois ans ne peuvent avoir le même degré de fiabilité. Par ailleurs, du fait du caractère glissant de ce plan, reconstruit chaque année, les données propres aux exercices, autres que le premier couvert par le plan, ont vocation à être revues, mises à jour et modifiées en fonction, d'une part, des décisions qui seraient prises par les équipes dirigeantes, et d'autre part, de l'évolution des diverses hypothèses qui sous-tendent le plan et tenant notamment au taux de change dollar/euro et aux coûts de recherche et développement, ainsi que s'agissant d'une des divisions de la société mise en cause, au prix et au nombre de livraisons d'avions. Ainsi les indications contenues dans un tel plan, autres que celles relatives à la première année couverte par celle-ci, ne revêtent pas la précision exigée d'une information privilégiée.

- AMF CDS, 27 novembre 2009, SAN-2009-33

L'information relative à des retards sur le programme de livraison

Les difficultés du processus industriel expliquant les possibles retards de livraison n'apparaissaient pas, en l'espèce, comme étant de nature substantiellement différente de celles usuellement rencontrées en matière aéronautique. Des dispositions appropriées avaient été par ailleurs prises pour limiter l'impact des retards industriels sur le calendrier des livraisons aux compagnies clientes.

Dès lors, cette information ne portait pas sur « un ensemble de circonstances » suffisamment précis pour qu'un investisseur raisonnable l'utilise comme fondement de ses décisions d'investissement, et qu'elle ait ainsi été susceptible d'avoir une influence sensible sur le cours.

- AMF CDS, 27 novembre 2009, SAN-2009-33

L'information relative à la détention de CDS (*credit default swaps*) non assortie de précisions

En l'espèce, la banque détenait des CDS accordés par des compagnies d'assurance *monoline* visant à couvrir un portefeuille de tranches super-senior de CDO (*collateralized debt obligation*), exposant la banque, en cas de défaillance de ces compagnies, à un risque d'appel en garantie estimé à 700 millions d'euros.

Cette information avait été délivrée lors d'un conseil d'administration de la banque sans autre précision que l'indication de ce montant global et la référence à une seule compagnie d'assurance. Elle ne présentait pas dès lors le caractère d'une information privilégiée.

- AMF CDS, 10 juin 2010, SAN-2010-17

L'information ne portant que sur le principe et l'existence d'un modèle interne de crédit

Si, lors du conseil d'administration, il a été indiqué qu'un modèle interne de crédit avait été mis en place, il ne ressort pas du dossier que cette indication ait été assortie de commentaires faisant apparaître de façon précise ses différences par rapport au modèle fondé sur les indices ABX. Notamment, il n'est pas établi, que le mis en cause ait été informé de ce que le nouveau modèle de valorisation utilisait un taux d'actualisation linéaire, et ne prenait pas en compte le facteur d'illiquidité. Dès lors, l'information en cause n'était pas précise.

- AMF CDS, 10 juin 2010, SAN-2010-17

L'information relative au principe d'une future cession de bloc d'actions

La seule information relative au caractère certain, depuis plusieurs mois, d'une cession de titres à venir, alors que le cédant et ses conseils n'ont toujours pas déterminé un seuil de déclenchement de l'opération et même un prix de cession souhaité du bloc de titres, ne permet pas de démontrer que la cession était susceptible d'intervenir de manière imminente. Ainsi, le simple fait que les circonstances de cours, à un instant donné, puissent laisser penser que le cédant futur allait vendre sa participation ne démontre pas que l'opération était imminente, rendant l'information insuffisamment précise.

- AMF CDS, 21 avril 2017, SAN-2017-04