



---

CODE DE DEONTOLOGIE BOURSIERE

---

mis à jour en février 2026

## 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 marché<sup>1</sup> (« **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 Code<sup>2</sup>. Le règlement UE 2024/2809 du 23 octobre 2024 (partie intégrante du *Listing Act*) apportant des modifications nombreuses et substantielles au règlement MAR, est entré en vigueur le 4 décembre 2024. Il comporte des modifications d'application immédiate et d'autres applicables à compter du 5 juin 2026.

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.

Il est à noter qu'une information privilégiée concernant le cas échéant une filiale cotée de Casino (ou une société cotée dans laquelle Casino exercerait une influence notable) peut également constituer une information privilégiée concernant Casino et/ou ses Instruments Financiers.

---

<sup>1</sup> Règlement (UE) n° 596/2014 du Parlement européen et du Conseil du 16 avril 2014 sur les abus de marché tel qu'amendé.

<sup>2</sup> 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.

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 (<https://www.groupe-casino.fr/groupe/gouvernance/documentation-et-informations/>). Il est actualisé régulièrement. Son application et son efficacité feront l'objet d'une évaluation régulière par la Société<sup>3</sup>.

**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, le cas échéant, une société mère cotée de la Société.

## **1. Définitions**

Pour les besoins du présent Code :

<b>Administrateur</b>	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.
<b>AMF</b>	désigne l'Autorité des marchés financiers française.
<b>Comité de Déontologie Boursière</b>	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.
<b>Dirigeant</b>	désigne le président, le directeur général et les éventuels directeurs généraux délégués de la Société <sup>4</sup> .

---

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

<sup>4</sup> Règlement MAR, article 3, § 1.25) a) ; Position-recommandation AMF n°2016-08, Guide de l'information permanente et de la gestion de l'information privilégiée, § 2.2.2.1

<b>Divulgation Illicite d'Informations Privilégiées</b>	est défini à l'article 4 ci-dessous.
<b>ESMA</b>	désigne l'Autorité européenne des marchés financiers, l' <i>European Securities and Markets Authority</i> .
<b>Fenêtre Négatives Légales</b>	est défini à l'article 4.2 ci-dessous.
<b>Groupe Casino ou Groupe</b>	désigne la Société et l'ensemble de ses filiales ou autres sociétés consolidées.
<b>Information Privilégiée</b>	est définie à l'article 2 ci-dessous
<b>Initiés, Initiés Permanents et Initiés Occasionnels</b>	sont définis à l'article 3 ci-dessous.
<b>Instruments Financiers</b>	désignent : <ul style="list-style-type: none"> <li>(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 ;</li> <li>(ii) tout instrument dérivé ayant pour sous-jacent les droits ou titres mentionnés au (i) ci-dessus ;</li> <li>(iii) tout autre instrument financier lié aux éléments mentionnés au (i) et (ii) ci-dessus.</li> </ul> <p>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, telle qu'amendée, 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.</p>
<b>MAR</b>	est défini dans le préambule du Code.
<b>Opérations d'Initié(s)</b>	est défini à l'article 4 ci-dessous.

**Personnes  
Étroitement Liées**

désigne les personnes ayant des liens personnels étroits avec une Personne Exerçant des Responsabilités Dirigeantes, à savoir<sup>5</sup> :

- (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 de la transaction concernée ;
- (iv) les personnes morales, trusts, fiducies ou partenariats dont les responsabilités dirigeantes<sup>6</sup> 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 contrôlés, 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 constitués 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 échéant la liste de ces personnes et les informe de leurs obligations.

---

<sup>5</sup> Règlement MAR, article 3 § 1.26) ; Position-recommandation AMF n° 2016-08, Guide de l'information permanente et de la gestion de l'information privilégiée, § 2.2.2.3.

<sup>6</sup> L'ESMA est venue préciser la notion de « personnes exerçant des responsabilités dirigeantes » dans ces entités légales 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 de ces entités concernant les transactions portant sur les Instruments Financiers émis par la Société. (ESMA Q&A sur la mise en œuvre du Règlement Abus de marché ; ESMA\_QA\_1733).

## Transaction

désigne toute opération se rapportant aux Instruments Financiers, et notamment<sup>7</sup> :

- (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 la Société 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 la Société, 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 et instruments dérivés liés à un indice ;
- (xiii) le cas échéant, les transactions réalisées sur des actions ou des parts

---

<sup>7</sup> Règlement délégué (UE) 2016/522, article 10.2. ; Position-recommandation AMF n° 2016-08, Guide de l'information permanente et de la gestion de l'information privilégiée, § 2.2.3.

de fonds d'investissement, y compris les fonds d'investissement alternatifs (FIA)<sup>8</sup> ;

- (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 Privilégiée<sup>9</sup>

### 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, et 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 liés<sup>10</sup>.

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 événement qui s'est produit ou dont on peut raisonnablement 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 liés<sup>11</sup>.

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

---

<sup>8</sup> Fonds visés à l'article 1<sup>er</sup> de la directive 2011/61/UE du Parlement européen et du Conseil.

<sup>9</sup> 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.

<sup>10</sup> Règlement MAR, article 7.1. a)

<sup>11</sup> Règlement MAR, article 7.2.

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 suffisant<sup>12</sup>.

- 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. 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 », par voie de communiqué, 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 concerne par voie de communiqué diffusé de façon effective intégrale<sup>13</sup>. 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 légitimes<sup>14</sup>.

Pour savoir si une information a été rendue publique, il convient de consulter la partie « communiqués » du site internet du Groupe Casino.

- 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'investissement<sup>15</sup>.

## 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 :
  - 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 ;

---

<sup>12</sup> Cour de justice de l'Union européenne, 11 mars 2015, C-628/13, J.B. Lafonta c/AMF (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 (Position-recommandation AMF n° 2016-08, Guide de l'information permanente et de la gestion de l'information privilégiée, p.5)).

<sup>13</sup> Règlement MAR, article 17.1 et articles 223-9 et 221-3 du règlement général de l'AMF.

<sup>14</sup> Règlement MAR, article 17.4.

<sup>15</sup> Règlement MAR, article 7.4.

- tout *reporting* mensuel qui diffère des annonces publiques ou des objectifs financiers communiqués par la Société ou avec les attentes du marché (notamment, la performance passée de la Société)<sup>16</sup>;
- 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, selon les circonstances).

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 Privilégiée<sup>17</sup>.

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.**

#### **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 Société<sup>18</sup>.

<sup>16</sup> Position-recommandation AMF n° 2016-08, Guide de l’information permanente et de la gestion de l’information privilégiée, § 1.4.2 ; CA Paris 24 mars 2016 n°15/11472, AMF CDS, 29 décembre 2021, SAN 2022-01.

<sup>17</sup> Guidelines de l’ESMA sur les règlements abus de marché (ESMA/2016/1478).

<sup>18</sup> Considérant 4 du règlement d’exécution (UE) 2022/1210 du 13 juillet 2022.

## 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 catégories<sup>19</sup> :

- 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'abstient<sup>20</sup>, 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 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'Initié<sup>21</sup>;
- de recommander à une autre personne d'effectuer des Opérations d'Initiés ou inciter une autre personne à effectuer des Opérations d'Initiés<sup>22</sup>. L'utilisation d'une recommandation ou d'une incitation par une personne qui sait ou devrait savoir qu'elle est fondée sur une Information Privilégiée constitue elle aussi une Opération d'Initié<sup>23</sup>.

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

---

<sup>19</sup> Position-recommandation AMF n° 2016-08, Guide de l'information permanente et de la gestion de l'information privilégiée, § 3.1.4.

<sup>20</sup> Règlement MAR, article 14.

<sup>21</sup> Règlement MAR, article 8.1.

<sup>22</sup> Règlement MAR, article 8.2.

<sup>23</sup> Règlement MAR, article 8.3.

l'acquisition, la cession, l'annulation ou à la modification d'un ordre pour le compte de la personne morale concernée<sup>24</sup> ;

- 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 « **Divulgateur Illicite d'Informations Privilégiées** »)<sup>25</sup>.

*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 Divulgateur 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 Privilégiées concernant cette société dans le cadre de ses fonctions.

## **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, 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 diffusion<sup>26</sup> (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 diffusion<sup>27</sup>.

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 Privilégiées<sup>28</sup>. 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.

---

<sup>24</sup> Règlement MAR, article 8.5.

<sup>25</sup> Règlement MAR, article 10.1.

<sup>26</sup> Règlement MAR, article 19.11, tel que complété par la position-recommandation n° 2016-08 de l'AMF (§ 2.1.1.1).

<sup>27</sup> Position-recommandation AMF n° 2016-08, Guide de l'information permanente et de la gestion de l'information privilégiée, § 2.1.1.1.

<sup>28</sup> 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).

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.

#### 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 Société<sup>29</sup>.

Cette autorisation peut être accordée :

- au cas par cas en raison de l'existence de circonstances exceptionnelles<sup>30</sup>, 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 elles<sup>31</sup> (par exemple de graves difficultés financières nécessitant la vente immédiate d'actions);
- 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 concernée<sup>32</sup>; ou
- dans le cas de transactions ou d'activités commerciales qui ne sont pas liées à des décisions d'investissement actives ou qui résultent exclusivement de facteurs externes ou d'actions de tiers, ou effectuées sur la base de conditions prédéterminées (par exemple une transaction résultant de mandats discrétionnaires de gestion de portefeuille exécutés par un tiers indépendant)<sup>33</sup>.

---

<sup>29</sup> Règlement MAR, article 19.12.

<sup>30</sup> Règlement MAR, article 19.12.a.

<sup>31</sup> Règlement délégué (UE) n°2016/522, article 8.2.

<sup>32</sup> Règlement MAR, article 19.12.b Une typologie détaillée des transactions visées figure à l'article 9 du Règlement délégué (UE) n°2016/522.

<sup>33</sup> Règlement MAR, article 19.12 bis, tel que modifié par l'article 2 et le considérant 76 du Règlement (UE) 2024/2809.

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 et démontrer que la Transaction ne peut être réalisée à aucun autre moment que pendant la Fenêtre Négative Légale. 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 nécessaire<sup>34</sup>.

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

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

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 Niveau<sup>35</sup> :

- 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. Ainsi, l'obligation d'abstention s'applique en toute hypothèse dès lors que les personnes concernées sont détentrices d'une Information Privilégiée<sup>36</sup>.

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 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. 22-10-59 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 conservation<sup>37</sup> :

- dans le délai de 30 jours calendaires précédant la date de diffusion par la Société d'un communiqué d'annonce de ses résultats annuels et semestriels ;

---

<sup>34</sup> Position-recommandation AMF n° 2016-08, Guide de l'information permanente et de la gestion de l'information privilégiée, § 2.1.1.2.

<sup>35</sup> Règlement délégué (UE) n°2016/522, article 8.3.

<sup>36</sup> Position-recommandation AMF n° 2016-08, Guide de l'information permanente et de la gestion de l'information privilégiée, § 2.1.1.1.

<sup>37</sup> Code de commerce, article L. 22-10-59.

- s'ils ont connaissance d'une Information Privilégiée qui n'a pas été 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 consenties<sup>38</sup> :

- dans le délai de dix séances de bourse précédant la date à laquelle les comptes consolidés (annuels ou semestriels) sont rendus publics ainsi que le jour de la publication ;
- dans le délai compris entre la date à laquelle les organes sociaux de la Société ont connaissance d'une Information Privilégiée et la date à laquelle 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 Société<sup>39</sup>, 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 50.000 euros<sup>40</sup>.

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<sup>41</sup>.

Cette obligation déclarative s'applique également aux transactions effectuées dans le cadre d'une police d'assurance-vie<sup>42</sup> 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-vie<sup>43</sup>.

---

<sup>38</sup> Code de commerce, article L. 22-10-56.

<sup>39</sup> Règlement MAR, article 19.1 et 19.2.

<sup>40</sup> Règlement MAR, article 19.1, 19.8 et 19.9 ; Code monétaire et financier, article L. 621-18-2 ; Article 223-23 du Règlement général de l'Autorité des marchés financiers; Position-recommandation AMF n° 2016-08, Guide de l'information permanente et de la gestion de l'information privilégiée, § 2.2.4.

<sup>41</sup> ESMA – Q&A sur la mise en œuvre du Règlement Abus de marché, ESMA\_QA\_1729.

<sup>42</sup> 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).

<sup>43</sup> Règlement MAR, article 19.7 c); Position-recommandation AMF n° 2016-08, Guide de l'information permanente et de la gestion de l'information privilégiée, § 2.2.3.

Il est précisé que les opérations suivantes ne nécessitent pas de déclaration<sup>44</sup> :

- 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 ;
- 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 liés au dépôt des Instruments Financiers sur un compte de dépôt de titres dès lors et tant que ce gage (ou cette sûreté) n'est pas 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 suivants<sup>45</sup> :

- 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 créance 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<sup>46</sup> :

<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.

---

<sup>44</sup> Règlement MAR, article 19.7 ; Position-recommandation AMF n° 2016-08, Guide de l'information permanente et de la gestion de l'information privilégiée, § 2.2.3.

<sup>45</sup> Règlement MAR, article 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.

<sup>46</sup> Instruction AMF n°2016-06, Opérations des dirigeants et des personnes mentionnées à l'article 19 du règlement européen sur les abus de marché ; Position-recommandation AMF n° 2016-08, Guide de l'information permanente et de la gestion de l'information privilégiée, § 2.2.5.

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.

Les déclarations sont rendues publiques par l'AMF<sup>47</sup>.

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.<sup>48</sup>

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 Société<sup>49</sup>.

## **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 Société<sup>50</sup>. 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 fixé par le Règlement intérieur de Casino<sup>51</sup>.

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 réglementaires<sup>52</sup>.

---

<sup>47</sup> Code monétaire et financier, article L. 621-18-2.

<sup>48</sup> Règlement MAR, article 19.5.

<sup>49</sup> Règlement Intérieur de Casino, article 21.

<sup>50</sup> Statuts de Casino, article 15.

<sup>51</sup> Règlement Intérieur de Casino, article 4.

<sup>52</sup> Règlement intérieur de Casino, article 21 ; 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<sup>53</sup>, selon les modalités et le format prescrits par la réglementation incluant notamment l'identité, la date de naissance, l'adresse, la fonction et les coordonnées des Initiés ainsi que le motif pour lequel ils sont inscrits sur ces listes et la date de l'inscription sur la liste<sup>54</sup>.

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 afférentes<sup>55</sup>.

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

La liste d'Initiés établie par la Société est régulièrement mise à jour<sup>56</sup>. L'AMF peut demander communication de cette liste d'Initiés au Groupe qui doit exécuter cette demande dès que possible<sup>57</sup>.

## 6.3 Autres règles de conduite visant à prévenir la Divulgence Illicite d'Information Privilégiée<sup>58</sup>

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.

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.

---

<sup>53</sup> Règlement MAR, article 18.1

<sup>54</sup> Règlement délégué (UE) 2022/1210 du 13 juillet 2022, annexe I.

<sup>55</sup> Règlement MAR, article 18.2.

<sup>56</sup> Règlement MAR, article 18.1.b).

<sup>57</sup> Règlement MAR, article 18.1.c).

<sup>58</sup> Position-recommandation AMF n° 2016-08, Guide de l'information permanente et de la gestion de l'information privilégiée, § 2.1.2.1.

Par ailleurs, ces mesures s'appliquent aussi bien au quotidien que dans le cadre de la préparation d'opérations financières, ou encore lors de périodes sensibles telles que celles précédant la publication des comptes.

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 au fur et à mesure de l'avancement de l'opération pour inclure toute personne ayant accès à des Informations Privilégiée. 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 Angélique Cristofari ;
- Madame Béatrice Davourie.

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

Le Comité de 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 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 Liées<sup>59</sup> 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 Société réalisée par une personne figurant sur la liste d'Initiés ou les salariés du Groupe<sup>60</sup>.

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, amenés 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'Initiés.

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.

## 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).

---

<sup>59</sup> Règlement MAR, article 19.5.

<sup>60</sup> Position-recommandation AMF n° 2016-08, Guide de l'information permanente et de la gestion de l'information privilégiée, § 2.1.2.4.

### 7.3.1 *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 avantage<sup>61</sup>. La tentative est punie des mêmes peines.

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 annuel total tel qu'il ressort des derniers comptes annuels consolidés approuvés par l'assemblée générale<sup>62</sup>. Des peines accessoires peuvent également être prononcées (dissolution, interdiction d'exercer une ou plusieurs activités définitive ou temporaire, surveillance judiciaire etc.)<sup>63</sup>. La tentative est punie des mêmes peines.

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

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 déterminé<sup>64</sup>.

Pour les personnes morales, la sanction pécuniaire pourra être portée jusqu'à 15 % du chiffre d'affaires annuel total tel qu'il ressort des derniers comptes annuels consolidés approuvés par l'assemblée générale<sup>65</sup>.

La tentative est punie des mêmes peines.

\*  
\*       \*  
\*       \*

---

<sup>61</sup> Code monétaire et financier, articles L. 465-1 à L. 465-3-5.

<sup>62</sup> Code monétaire et financier, article L. 621-15 III ter, sur renvoi de Code monétaire et financier, article L. 465-3-5, I.

<sup>63</sup> Code pénal, articles 131-38 et 131-39 sur renvoi de Code monétaire et financier, article L. 465-3-5, I.

<sup>64</sup> Code monétaire et financier, article L.621-15 III e).

<sup>65</sup> Code monétaire et financier, article L.621-15 III ter.

## **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 (e),

*(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 sur l’abus de marché, tel qu’amendé ;
- Règlement (UE) 2024/2809 du 23 octobre 2024 sur l’attractivité des marchés des capitaux de l’Union ;
- 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, tel qu’amendé ;
  - 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 ;
  - le règlement d’exécution (UE) 2022/1210 de la Commission du 13 juillet 2022 définissant des normes techniques d’exécution en ce qui concerne le format des listes d’initiés et de leurs mises à jour ;
- Article L.465-1 et suivant, article L.621-15 et suivants, et article L.621-18-2 du Code monétaire et financier ;
- Règlement général de l’AMF : Titre II- Information périodique et permanente, articles 223-1 et suivants ;
- Positions et recommandations de l’ESMA sur le règlement MAR :
  - Orientations (*Guidelines*) relatives au règlement sur les abus de marché (ESMA/2016/1477, ESMA/2016/1478, ESMA/2016/1480, ESMA70-159-4966) ;
  - Q&A sur la mise en œuvre du Règlement Abus de marché ;
- 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 d'acquisition était précise dès lors qu'il avait pris sa consistance et qu'il était sérieusement envisagé par l'acquéreur comme par ses partenaires bancaires en l'absence d'obstacle identifié à l'obtention des financements comme en témoigne le procès-verbal de la réunion du conseil d'administration de l'acquéreur, peu important que la structure financière du projet ne soit pas encore définitive et que les lettres de confort des banques n'aient pas encore été obtenues.

- AMF CDS, 25 avril 2019, SAN-2019-05
- CA Paris, 4 juin 2020, n° 19/11454 / Cass. com., 24 novembre 2021, n°20-18482

L'information relative à un projet d'acquisition était définie de façon suffisamment précise entre les co-initiateurs et l'émetteur pour avoir des chances raisonnables d'aboutir, comme l'illustre l'établissement de

listes d'initiés par l'émetteur, dès lors que les parties prenantes de l'opération avaient arrêté le principe d'une OPA par un véhicule d'acquisition sur les titres de l'émetteur avec pour scénario central un prix de 17 euros par action et que des banques avaient été contactées pour le financement du projet, que le calendrier prévisionnel de l'opération prévoyait d'annoncer l'opération un mois plus tard et qu'aucune pièce du dossier ne faisait état d'une quelconque difficulté quant au financement de l'opération.

Il était indifférent qu'à la date considérée le financement bancaire n'ait pas encore été octroyé ou que les conseils d'administration respectifs des co-initiateurs de l'offre n'aient pas formellement approuvé le projet d'opération.

- AMF CDS, 28 février 2020, SAN-2020-03

### **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 relative à la cession d'au moins la majorité du patrimoine d'une société**

La connaissance d'un projet de cession de 72% du patrimoine immobilier d'une société dont les grandes lignes sont arrêtées (valorisation consécutive de l'action, actifs immobiliers concernés) constitue une information privilégiée, car permettant d'anticiper une forte hausse du cours.

Dans cette décision, l'AMF définit également l'incitation à effectuer une opération d'initié comme une recommandation appuyée. Elle sanctionne enfin l'émetteur pour avoir méconnu ses obligations en matière de tenue et de mise à jour de listes d'initiés. Elle rappelle ainsi que l'émetteur demeure pleinement responsable de ses obligations bien que la liste soit en pratique tenue par un actionnaire majoritaire.

- AMF CDS, 30 janvier 2023, SAN-2023-02

### **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

L'information relative à un projet de cession d'un bloc de contrôle avait un caractère précis dès lors que, suite à la réception d'une lettre d'offre non-engageante, les cédants avaient invité le potentiel acquéreur en Phase II et lui avaient donné accès à une data room électronique afin de lui permettre de soumettre une offre engageante, de telle sorte que le projet de cession, dont le principe avait été arrêté, avait des chances raisonnables d'aboutir au bénéfice d'un acquéreur, peu important que les cédants aient été en négociation avec plusieurs acquéreurs potentiels ou que des aléas inhérents à toute opération de cette nature pèsent sur la réalisation effective de la cession.

- AMF CDS, 14 décembre 2018, SAN-2018-17

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 hausse significative du chiffre d'affaires trimestriel et son caractère précis**

L'information relative à la hausse proche de 10 % du chiffre d'affaires d'une société au premier trimestre

2019 par rapport au premier trimestre 2018 était un évènement susceptible de se produire. Il ressortait des déclarations de la directrice générale de la société et des communiqués de presse publiés par cette société que le chiffre d'affaires est un indicateur clé sur lequel la société communique régulièrement. L'importance de l'information relative à la hausse proche de 10 % du chiffre d'affaires de la société au premier trimestre 2019 par rapport au premier trimestre 2018 est également confirmée par le contexte marqué par le mouvement des gilets jaunes au dernier trimestre 2018, lequel avait eu un impact sur l'ouverture et la fréquentation des magasins. Il était donc possible de tirer de cette information une conclusion quant à son effet sur le cours, en l'occurrence positif. En conséquence, l'information relative à la hausse proche de 10 % du chiffre d'affaires de la société au premier trimestre 2019 par rapport au premier trimestre 2018 était précise au plus tard le 11 avril 2019.

- AMF CDS, 10 novembre 2023, SAN- 2023-14

### **L'information relative à des objectifs financiers meilleurs qu'attendus dans un communiqué de presse en préparation**

Une version aboutie du projet de communiqué de presse présentait des données financières identiques à celles publiées in fine, à savoir un chiffre d'affaires 2019 de 27,158 milliards, un EBITA ajusté groupe de 4,238 milliards, un taux de marge 2019 de 15,6 % (soit + 70 points de base en variation organique), et les objectifs pour l'exercice 2020, dont une fourchette entre 1 % et 3 % pour la croissance du chiffre d'affaires 2020 et une fourchette entre 16 % et 16,3 % pour la marge d'EBITA ajusté 2020.

Eu égard à sa nature et son objet, il était possible de tirer de l'information relative aux résultats annuels 2019 (le chiffre d'affaires, l'EBITA ajusté et la marge d'EBITA ajusté) et aux objectifs 2020 (la guidance sur la marge d'EBITA ajusté), meilleurs qu'attendus, un effet sur le cours du titre de la société, en l'occurrence positif. Par conséquent, l'information relative au fait que les résultats annuels 2019 (le chiffre d'affaires, l'EBITA ajusté et la marge d'EBITA ajusté) et les objectifs 2020 (la guidance sur la marge d'EBITA ajusté) seraient meilleurs qu'attendus était précise au plus tard à la date de finalisation de la version aboutie du communiqué de presse.

- AMF CDS, 13 mars 2023, SAN- 2023-04

### **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 au dépassement des perspectives financières**

Dans la mesure où l'EBITDA estimé dépassait largement l'objectif d'EBITDA préalablement annoncé au

marché, et que, selon le directeur financier, ces résultats étaient « suffisamment proches du résultat final » pour pouvoir être partagés avec les membres du conseil d'administration, cet écart constitue un événement susceptible de se produire et dont il était possible de tirer une conclusion sur le cours de l'action de la société. L'information est donc jugée précise.

- AMF CDS, 28 avril 2021, SAN-2021-06

L'actualisation des objectifs financiers à horizon 4 ans, qui avaient été établis à la suite d'un redressement judiciaires de la société était un événement susceptible de se produire et dont il était possible de tirer une conclusion positive sur le cours du titre, de sorte que l'information était précise.

En l'espèce, fin 2014, une société avait annoncé par communiqué de presse des objectifs à horizon 2018 et notamment un chiffre d'affaires compris entre 420 et 460 millions d'euros ainsi qu'un EBITDA compris entre 50 et 70 millions d'euros. Lors d'une réunion du conseil d'administration, fin 2015 portant sur la mise à jour des objectifs précédemment annoncés, une présentation sous forme de slides comprenant des données financières précises et chiffrées avait été faite. Il en ressortait notamment une revue à la hausse des objectifs financiers pour 2018.

- AMF CDS, 28 avril 2021, SAN-2021-06

L'information relative (i) à la hausse significative du chiffre d'affaires réalisé au deuxième trimestre de l'exercice 2017-2018 par rapport au deuxième trimestre de l'exercice précédent et (ii) à la réévaluation à la hausse de la marge d'EBITDA pour l'entier exercice 2017-2018 était précise à la date à laquelle elle a été transmise au directeur financier par le service de contrôle de gestion. Si les chiffres ont été actualisés postérieurement à cette date, ce n'était que de façon très marginale et sans impact sur le caractère précis de l'information.

- AMF CDS, 9 juillet 2021, SAN-2021-13

### **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<sup>er</sup> mars 2007, SAN-2007-12

La transmission par un contrôleur de gestion aux dirigeants d'un émetteur avant la clôture de l'exercice d'une fourchette de prévision de chiffre d'affaires annuel incluant une version dite « optimiste » significativement inférieure aux prévisions communiquées lors de l'introduction en bourse constitue une information précise, peu important que l'impossibilité d'atteindre l'objectif de chiffre d'affaires n'était pas certaine lors de sa transmission aux dirigeants.

- AMF CDS, 7 mai 2018, SAN-2018-06

### **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<sup>er</sup> 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<sup>er</sup> 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 évènement « 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

Le fait que ce montant de - 5 millions d'euros ait été provisoire, puisqu'il devait être revu par les commissaires aux comptes, n'en faisait, nonobstant ce que prétendent les requérants, pas un chiffre soumis à un risque de fausseté, mais une donnée précise et suffisamment fiable, connue au 1<sup>er</sup> février 2013, qui revêtait une importance certaine puisque la société n'avait jusqu'alors pas connu de pertes, même si elle avait connu un ralentissement en 2011, ainsi que permet de le constater le rapport annuel financier pour cet exercice. Il est précisé que l'émetteur n'avait pas publié de prévision pour l'année 2012.

- CA Paris, 24 mars 2016, 15/11472

### **L'information relative à la dégradation significative du résultat opérationnel courant**

Il résulte d'un procès-verbal du conseil d'administration que la dégradation significative du résultat opérationnel courant de l'émetteur pour l'exercice écoulé constituait bien, à la date retenue par la poursuite, un événement susceptible de se produire nonobstant le caractère provisoire de son chiffrage tenant notamment à l'absence d'arrêté des comptes par l'organe compétent et d'examen par les commissaires aux comptes, et sans qu'il soit nécessaire, l'article 621-1 du règlement général de l'AMF ne l'exigeant pas, que cette dégradation significative ait alors été certaine. Par ailleurs, il était possible de tirer une conséquence sur le cours du titre de l'émetteur de l'information relative à cette dégradation.

- AMF CDS, 20 juin 2017, SAN-2017-06

L'information relative aux résultats semestriels de l'émetteur faisant apparaître une dégradation significative du résultat opérationnel courant répond au caractère de précision requis par l'article 621-1 du règlement général de l'AMF, en ce qu'elle se rapporte à un événement qui s'est produit ou était susceptible de se produire et dont il était possible de tirer une conclusion quant à son effet possible sur le cours du titre, eu égard à l'agrégat concerné et à l'ampleur de la dégradation relevée.

- AMF CDS, 29 septembre 2017, SAN-2017-08

L'information relative à la très forte dégradation du résultat opérationnel courant d'une branche résultant de la transmission par le département consolidation au directeur administratif et financier et au président du conseil de surveillance du groupe de comptes détaillés sur les cinq premiers mois de l'exercice répondait au caractère de précision requis par l'article 621-1 du règlement général de l'AMF dès lors que lesdits comptes faisaient apparaître un résultat opérationnel courant largement inférieur à celui réalisé sur la même période au cours de l'exercice précédent et que, compte tenu du poids de l'activité de la branche au sein du groupe, il était possible d'en tirer la conclusion que l'objectif de marge opérationnelle annoncé au public ne serait pas atteint.

- AMF CDS, 13 mars 2019, SAN-2019-03

Des prévisions de résultat communiquées en interne, bien qu'elles soient provisoires et donc susceptibles d'évolutions ultérieures, ne sont pas pour autant imprécises à la date à laquelle elles ont été communiquées en interne. En effet, pour qu'une information soit considérée comme précise, il n'est pas nécessaire que la réalisation de l'évènement auquel elle se rapporte soit certaine mais il suffit que cet évènement soit susceptible de se produire ou que l'on puisse raisonnablement penser qu'il se produira.

En l'espèce, l'émetteur avait établi des prévisions de résultats pour l'exercice 2016 qu'il estimait significativement dégradés par rapport à ceux réalisés en 2015 (baisse de 15,4 % du résultat opérationnel courant et de 24,4% du résultat opérationnel). Cette dégradation significative des résultats constituait bien un évènement susceptible de se produire.

AMF CDS, 29 décembre 2021, SAN 2022-01

### **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 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 à un report dans l'exécution d'un contrat commercial**

Un report de trois ans dans l'exécution d'un contrat commercial devant générer un chiffre d'affaires de 110 millions d'euros sur trois ans, en ce qu'il affectait directement les prévisions de chiffre d'affaires annoncées dans le communiqué de presse du 16 février 2017, constituait une information suffisamment précise pour qu'un investisseur raisonnable puisse en tirer une conclusion, en l'occurrence négative, sur le cours du titre.

- AMF CDS, 21 novembre 2025, SAN-2025-06

### **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 évènement 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

### **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

### **Obstacles à la faisabilité d'un projet d'acquisition (autres que des aléas inhérents à toute acquisition)**

Lorsqu'il existe non seulement des aléas inhérents à tout projet d'acquisition d'une société par une autre mais également des obstacles conditionnant la faisabilité du projet (tels que l'engagement des familles, la sollicitation de l'Etat français et l'avancement de discussions sur la gouvernance), et qu'en outre, les données financières de la cible permettant une évaluation non opportuniste ne sont pas disponibles, on ne peut penser à cette date que l'acquisition va se produire. L'information relative à ce projet d'acquisition n'est donc pas précise.

- AMF CDS, 3 août 2021, SAN-2021-15

### **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'apparaissent 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

#### **L'information préalable à l'avertissement sur résultat publié par l'émetteur**

Un communiqué de presse ne comportant aucune fourchette ou objectif chiffré, diffusant seulement des informations sur le ralentissement, voire la baisse du chiffre d'affaires de l'émetteur à court terme, sans davantage de précision sur la période en cause, sur l'état d'esprit de l'équipe dirigeante et sur sa volonté d'améliorer la marge brute par rapport à celle dégagée lors de l'exercice précédent en valeur absolue ou en valeur relative, ne peut être qualifié d'information précise. En effet, à défaut d'objectif de chiffre d'affaires dans ledit communiqué de presse précédant l'avertissement sur résultat, la vérification du caractère précis de l'information en cause, telle que libellée dans les notifications de griefs, et relative à la « non atteinte des objectifs de chiffre d'affaires et de marge brute pour 2018, précédemment annoncés au public » ne peut pas être effectuée. Par conséquent, le caractère privilégié de l'information en cause, telle que libellée dans les notifications de griefs, ne saurait être retenu.

- AMF CDS, 19 juillet 2024, SAN-2024-07

➤ **Information jugée non-publique**

**L'interprétation d'analystes financiers et les précédents communiqués financiers de l'émetteur**

Le dirigeant d'une société considérait que l'information relative à la hausse significative du chiffre d'affaires et à la réévaluation à la hausse de la marge d'EBITDA par rapport à l'exercice précédent était publique car (i) l'interprétation de diverses analyses financières et du modèle économique de la société, (ii) les communiqués financiers antérieurs de la société et (iii) le contexte d'amélioration continue de la marge d'EBITDA permettaient à tout investisseur raisonnable d'anticiper cette information. De plus, il considérait que le dépassement des perspectives financières de la société n'était pas inédit.

L'interprétation des résultats financiers et du modèle économique d'une société, ainsi que les prévisions ou anticipations des analystes financiers ne sont que de simples appréciations subjectives. De tels éléments ne peuvent être pris en compte qu'au stade de l'examen de l'influence sensible de l'information et non pour l'appréciation du caractère non public de l'information. En outre, le fait que la société eût déjà dépassé ses objectifs est sans incidence quant au caractère non public de l'information. L'information est restée non publique jusqu'à la date de publication des communiqués de presse y relatifs par la société.

- AMF CDS, 9 juillet 2021, SAN-2021-13

**La mise en ligne sur le site internet de l'émetteur d'entretiens**

Le directeur général d'un émetteur a rendu public des éléments d'information sur le décalage sensible du calendrier prévisionnel pour l'entrée en phase 2 de deux candidat-médicaments dans trois entretiens publiés sur des sites internet régulièrement consultés par les investisseurs, puis relayés sur le site internet de l'émetteur, de sorte que ces éléments d'information ont été diffusés dans des conditions susceptibles d'attirer l'attention des investisseurs et ont permis à certains investisseurs de faire leurs propres déductions.

En l'absence de rappel des calendriers initialement annoncés dans les entretiens, l'information relative au décalage du calendrier est demeurée non-publique, et donc privilégiée, jusqu'à la publication d'un communiqué de presse faisant explicitement référence à un "décalage de 12 à 18 mois du calendrier".

- AMF CDS, 2 octobre 2019, SAN-2019-13

\*\*\*