

Valeo

Code de bonne conduite relatif aux opérations sur les instruments financiers et à la prévention des délits et manquements d'initiés

Date : Document en date du 24 octobre 2019

Dans la mesure où les actions de Valeo sont admises aux négociations sur le marché réglementé d'Euronext à Paris, la législation française, la réglementation édictée par l'Union Européenne et l'Autorité des Marchés Financiers (« **AMF** ») ainsi que les recommandations de l'AMF en matière d'encadrement des opérations sur les instruments financiers et de prévention des délits et manquements d'initiés, sont applicables aux dirigeants de Valeo et de ses filiales (le « **Groupe** »), ainsi qu'à leurs salariés lorsqu'ils disposent d'Informations Privilégiées (telles que définies ci-dessous).

Le présent code de bonne conduite (le « **Code** »), approuvé par le Conseil d'administration de Valeo le 24 octobre 2019, a été mis en ligne sur les sites internet et intranet de Valeo.

I. Définitions

1) Notion d'information privilégiée

Une information privilégiée (une « **Information Privilégiée** ») est une information qui :

- est une **information à caractère précis**, c'est-à-dire une information qui fait mention d'un ensemble de circonstances qui existe ou dont on peut raisonnablement penser qu'il existera ou d'un évènement qui s'est produit ou dont on peut raisonnablement penser qu'il se produira, si elle est suffisamment précise pour qu'on puisse en tirer une conclusion quant à l'effet possible de cet ensemble de circonstances ou de cet évènement sur le cours des instruments financiers de Valeo ou des instruments financiers dérivés qui leur sont liés ;
- **n'a pas été rendue publique**, c'est-à-dire qui n'a pas été diffusée de manière généralisée auprès du public. L'information est notamment réputée rendue publique lorsqu'elle a été portée à la connaissance du public (i) par un communiqué officiel diffusé par voie de presse (via une agence de presse, un service de dépêches ou un quotidien à grand tirage) et sur le site internet de la société, (ii) lors d'une audioconférence ou vidéoconférence accessible à l'ensemble des investisseurs par téléphone ou internet, ou (iii) dans un document d'information public déposé auprès d'une autorité boursière (ex : rapport annuel, prospectus, etc.) ;
- **concerne, directement ou indirectement, le Groupe ou l'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 de Valeo, ou le cours d'instruments financiers dérivés qui leur sont liés**, c'est-à-dire une information qu'un investisseur raisonnable serait susceptible d'utiliser comme faisant partie des fondements de ses décisions d'investissement.

D'une manière générale, cette réglementation vise **par exemple** une information afférente aux résultats financiers, à l'émission par le Groupe d'instruments financiers négociés en France ou

à l'étranger, à des opérations de croissance externe ou des cessions significatives, à des changements significatifs de la situation financière ou des résultats d'exploitation, à la conclusion de nouveaux contrats significatifs ou au lancement de nouveaux produits ou services ou à une modification de la politique de distribution de dividendes.

Afin d'illustrer ce qui peut être considéré comme une Information Privilégiée, des exemples de jurisprudence sont listés en Annexe 1 du présent Code.

L'Information Privilégiée, qu'elle soit favorable ou défavorable, peut avoir une influence sensible dans la mesure où elle est susceptible d'avoir une incidence à la hausse ou à la baisse sur le cours des instruments financiers de Valeo ou pourrait influencer sur la décision d'investissement prise par un investisseur.

Les Initiés, tels que définis ci-dessous, sont invités à consulter le Directeur Juridique du Groupe, avant la réalisation de toute opération sur les instruments financiers de Valeo, en cas de doute sur le caractère privilégié d'une information. Les dirigeants et salariés du Groupe restent cependant seuls responsables des conséquences de leurs actes.

2) Qualité d'initié

Un initié est une personne qui, travaillant au sein du Groupe ou en dehors, détient des Informations Privilégiées concernant directement ou indirectement le Groupe. Pour les besoins du présent Code, les catégories de personnes susceptibles d'être considérées comme des initiés (les « **Initiés** ») sont notamment les suivantes :

- (i) les membres du conseil d'administration,
- (ii) les membres du Comité opérationnel et du Comité de liaison (ensemble, les « **Dirigeants du Groupe** »),
- (iii) les personnes ayant un accès permanent ou régulier à des Informations Privilégiées du fait de leur position au sein du Groupe et/ou de leurs relations professionnelles avec le Groupe, et
- (iv) les salariés du Groupe qui pourront figurer de manière occasionnelle sur la liste d'initiés établie par Valeo lorsque leurs fonctions les amèneront à avoir accès ponctuellement à une Information Privilégiée concernant le Groupe.

Il est à noter que les salariés du Groupe qui accèdent à des Informations Privilégiées n'ont pas besoin d'être notifiés de leur appartenance à cette catégorie pour avoir à respecter le contenu intégral du présent Code.

II. Obligations générales applicables à l'ensemble des Initiés

1) Encadrement des opérations sur les instruments financiers

Obligation d'Abstention.

En vertu des dispositions législatives et réglementaires applicables, il est à tout moment interdit aux Initiés de :

- réaliser ou tenter de réaliser, pour leur propre compte ou pour le compte d'autrui, directement ou indirectement, une ou plusieurs opérations (y compris la cession d'actions résultant de la levée des options d'achat ou de souscription d'actions ou encore l'annulation ou la modification d'un ordre) sur des instruments financiers (actions, obligations, etc. ainsi que tous instruments financiers dérivés qui leur sont liés) de Valeo alors qu'ils disposent d'une Information Privilégiée relative à Valeo ou à toute autre entité du Groupe,
- communiquer ou de tenter de communiquer, en-dehors du cadre normal de l'exercice de leur profession ou de leurs fonctions, une Information Privilégiée relative à Valeo ou à toute autre entité du Groupe à toute personne, en particulier lorsque les circonstances d'une telle communication seraient susceptibles de permettre à cette personne de réaliser une ou plusieurs opérations sur des instruments financiers de Valeo, et
- recommander ou de tenter de recommander à toute personne la réalisation d'une ou plusieurs opérations sur les instruments financiers de Valeo sur la base d'une Information Privilégiée relative à Valeo ou à toute autre entité du Groupe, ou inciter ou tenter d'inciter toute personne à réaliser de telles opérations sur des instruments financiers de Valeo sur le fondement de cette Information Privilégiée.

Cette obligation d'abstention (l'« **Obligation d'Abstention** ») est applicable jusqu'au jour inclus de la publication du communiqué sur l'Information Privilégiée concernée.

Le présent Code afférent à la réalisation d'opérations sur les instruments financiers de Valeo s'applique de façon identique à l'achat ou à la vente (ou opération à terme) d'instruments financiers d'une autre société par les Initiés si ladite opération est basée sur une Information Privilégiée obtenue dans le cadre de leurs fonctions. Ainsi par exemple, tout achat ou vente (ou opération à terme) d'instruments financiers d'une société que Valeo ou l'une de ses filiales projette d'acquérir, est strictement interdit jusqu'au jour inclus de l'annonce publique de l'acquisition. De même, le présent Code s'applique *mutatis mutandis* à toutes opérations portant sur des instruments financiers de toute société filiale de Valeo dont les actions ou autres instruments financiers sont admis aux négociations sur un marché réglementé.

Périodes Non Autorisées.

En complément de l'Obligation d'Abstention applicable en cas de détention d'une Information Privilégiée et sous réserve des exceptions prévues par la réglementation applicable, aucune transaction se rapportant aux actions, à des titres de créance ou à des instruments dérivés de Valeo, ou à d'autres instruments financiers qui leur sont liés ne peut être réalisée (en ce compris la cession d'actions gratuites et la levée d'options de souscription ou d'achat d'actions), par un Initié figurant aux paragraphes I.2) (i) à (iv) ci-dessus, pour son compte propre ou pour le compte d'un tiers, que ce soit directement ou indirectement, durant les périodes suivantes (les « **Périodes Non Autorisées** ») :

- du trentième jour calendaire inclus précédant la date de publication du communiqué de presse sur les résultats annuels et semestriels de Valeo jusqu'au jour inclus de la publication du communiqué sur ces comptes ;
- du quinzième jour calendaire inclus précédant la date de publication des informations trimestrielles de Valeo jusqu'au jour inclus de la publication du communiqué sur ces informations trimestrielles.

Le calendrier prévisionnel des Périodes Non Autorisées est accessible en ligne sur le site intranet de Valeo.

Les périodes légales d'abstention en matière d'attribution d'options de souscription ou d'achat d'actions par le Conseil d'administration prévues par les dispositions de l'article L. 225-177 du Code de Commerce doivent par ailleurs être respectées, que les bénéficiaires desdites options aient ou non la qualité d'Initié. Ainsi, les options ne peuvent être consenties par le Conseil d'administration durant les périodes suivantes :

- de la dixième séance de bourse incluse précédant la date de publication du communiqué sur les comptes consolidés semestriels ou annuels jusqu'au jour inclus de la publication du communiqué sur ces comptes ; et/ou
- du jour inclus au cours duquel les organes sociaux de Valeo ont connaissance d'une Information Privilégiée jusqu'au jour inclus de la date de publication du communiqué sur cette Information Privilégiée.

Un tableau figurant en Annexe 2 récapitule les Périodes Non Autorisées visées ci-dessus.

Périodes Autorisées.

À compter du jour suivant la publication du communiqué sur l'Information Privilégiée, les Initiés sont autorisés à réaliser une ou plusieurs opérations sur les instruments financiers de Valeo (les « **Périodes Autorisées** »). Bien entendu, même pendant une Période Autorisée, les Initiés ne peuvent en aucun cas réaliser des opérations sur les instruments financiers de Valeo s'ils détiennent une Information Privilégiée.

2) Obligation de confidentialité

La communication ou la tentative de communication non autorisée d'une Information Privilégiée par des Initiés, même à des membres de leur famille, est strictement interdite. Une telle diffusion d'informations est susceptible d'entraîner la réalisation d'opérations répréhensibles sur des instruments financiers de Valeo, et peut également avoir un impact négatif sur la situation et la réputation de l'entreprise.

Toute communication à des tiers, y compris à la communauté financière (par exemple par voie de presse), doit être faite par l'intermédiaire des représentants autorisés de Valeo ou avoir été préalablement autorisée par le Président-Directeur Général de Valeo.

Si, nonobstant leur devoir de confidentialité, les Initiés viennent à partager une Information Privilégiée avec des personnes extérieures à Valeo, ils doivent prendre toutes les mesures nécessaires afin de s'assurer que les personnes auxquelles ils ont communiqué l'Information Privilégiée ne réalisent pas d'opérations sur les instruments financiers de Valeo. En outre, les Initiés doivent s'assurer que les membres proches de leur famille, en particulier leur époux(se), enfants et toutes autres personnes vivant avec eux, ne réalisent pas d'opérations sur les instruments financiers de Valeo au cours des Périodes Non Autorisées.

III. Obligations spécifiques applicables à certaines catégories d'initiés

1) Inscription sur une liste d'initiés

Conformément à la réglementation applicable, Valeo établit, met à jour et tient à la disposition de l'AMF, sur un support électronique, une liste d'initiés établie selon le modèle figurant en Annexe 1 du Règlement européen d'exécution n° 2016/347 du 10 mars 2016. Cette liste est divisée en différentes sections, chacune d'entre elles étant consacrée à une Information Privilégiée et comprenant les initiés occasionnels, lesquels sont les personnes ayant accès ponctuellement à des Informations Privilégiées concernant Valeo, du fait notamment de leur intervention sur une opération financière particulière.

À noter que l'absence d'une personne sur la liste d'initiés établie par Valeo ne préjuge en rien de sa qualité d'Initié.

2) Obligations de consultation et d'information auprès du Directeur Juridique du Groupe

Consultation préalable. Le Président-Directeur Général, les administrateurs et les membres du Comité opérationnel du Groupe devront, avant la réalisation de toute opération sur des instruments financiers de Valeo, s'assurer auprès du Directeur Juridique du Groupe qu'en leur qualité de Président-Directeur Général, d'administrateur (ou de membre d'un comité constitué par le Conseil d'administration) de Valeo ou de membre du Comité opérationnel du Groupe, ils ne détiennent pas d'Information Privilégiée. L'avis donné par le Directeur Juridique du Groupe n'est que consultatif, la décision d'intervenir sur les instruments financiers de Valeo étant de la seule responsabilité de l'Initié concerné.

Information préalable. Les membres du Comité de liaison de Valeo devront, avant la réalisation de toute opération sur des instruments financiers de Valeo, en informer le Directeur Juridique du Groupe.

3) Obligation d'information auprès de l'AMF et de Valeo

Dirigeants Déclarants. Les personnes exerçant les fonctions de Président-Directeur Général, Directeur Général, Directeur Général Délégué ou d'administrateur de Valeo (les « **Dirigeants Déclarants** ») sont tenues de respecter certaines obligations d'information, telles que décrites ci-dessous.

Dirigeants Assimilés. Sont assimilés aux Dirigeants Déclarants toutes personnes qui ont (i) le pouvoir de prendre des décisions de gestion concernant l'évolution future et la stratégie de Valeo et (ii) un accès régulier à des Informations Privilégiées (les « **Dirigeants Assimilés** »).

Personnes ayant des liens personnels étroits avec les Dirigeants Déclarants et les Dirigeants Assimilés. Sont considérées comme des personnes ayant des liens personnels étroits avec les Dirigeants Déclarants ou Dirigeants Assimilés :

- le conjoint non séparé de corps ou le partenaire avec lequel le Dirigeant Déclarant ou Dirigeant Assimilé est lié par un pacte civil de solidarité ;
- les enfants sur lesquels le Dirigeant Déclarant ou Dirigeant Assimilé exerce l'autorité parentale, ou résidant chez lui, habituellement ou en alternance, ou dont il a la charge effective et permanente ;

- tout autre parent ou allié résidant à son domicile depuis au moins un an à la date de la transaction concernée ;
- toute personne morale, *trust*, fiducie ou partenariats :
 - dont les responsabilités dirigeantes sont exercées par le Dirigeant Déclarant ou Dirigeant Assimilé ou par une personne qui lui est étroitement liée ; ou
 - qui est contrôlé(e) directement ou indirectement par le Dirigeant Déclarant ou Dirigeant Assimilé ou par une personne qui lui est étroitement liée ; ou
 - qui est constitué(e) au bénéfice d'un Dirigeant Déclarant ou Dirigeant Assimilé ou d'une personne qui lui est étroitement liée ; ou
 - dont les intérêts économiques sont substantiellement équivalents à ceux d'un Dirigeant Déclarant ou Dirigeant Assimilé ou d'une personne qui lui est étroitement liée.

Une liste des Dirigeants Déclarants, des Dirigeants Assimilés et des personnes qui leur sont étroitement liées est établie et régulièrement mise à jour par Valeo.

Déclarations à l'AMF et à Valeo. Les Dirigeants Déclarants, les Dirigeants Assimilés et les personnes ayant des liens personnels étroits avec un Dirigeant Déclarant ou un Dirigeant Assimilé (telles que ces personnes sont définies ci-dessus) sont tenus :

- de déclarer à l'AMF toute transaction effectuée pour leur compte propre et se rapportant aux actions, ou à des titres de créance de Valeo, ou à des instruments dérivés ou à d'autres instruments financiers qui leur sont liés (les « **Opérations** ») (y compris les Opérations figurant en Annexe 3), dès lors que le montant cumulé des Opérations (calculé conformément à l'article 223-23 du Règlement Général de l'AMF) excède 20.000 euros pour l'année civile en cours. Ces déclarations doivent être adressées par voie électronique à l'AMF au plus tard trois jours ouvrés suivant la réalisation des Opérations à l'adresse suivante : <https://onde.amf-france.org/RemiseInformationEmetteur/Client/PTRemiseInformationEmetteur.aspx>. Ces déclarations, établies conformément au modèle disponible sur le site de l'AMF, sont rendues publiques par leur mise en ligne sur le site de l'AMF ; et
- d'informer formellement le Directeur Juridique du Groupe, dans un délai de trois jours ouvrés, de la réalisation de toute Opération et, en cas de déclaration à l'AMF, lui transmettre une copie de cette déclaration.

4) Obligation de mise au nominatif

Les Dirigeants Déclarants, les Dirigeants Assimilés et les personnes ayant des liens personnels étroits avec l'un d'eux sont également tenus de détenir les actions de Valeo sous la forme nominative. D'une manière générale, Valeo recommande que toutes les actions de Valeo détenues par les Dirigeants du Groupe le soient sous la forme nominative.

5) Interdiction d'opérations spéculatives et de couverture

Les Dirigeants Déclarants, les Dirigeants Assimilés ainsi que les membres du Comité opérationnel et du Comité de liaison s'interdisent d'effectuer, directement ou indirectement, les opérations suivantes :

- toutes opérations spéculatives portant sur des instruments financiers de Valeo ainsi que sur tous les instruments financiers qui y sont liés, telles que notamment :
 - opérations sur des produits dérivés,
 - opérations d'achats ou de ventes à découvert ou en report,
 - prorogation d'ordres sur le service de règlement à différé ;
- toute opération de couverture du risque sur les instruments financiers de Valeo ainsi que sur tous les instruments financiers qui y sont liés, et notamment sur les actions, les options d'achat ou de souscription d'actions, les droits sur les actions susceptibles d'être attribuées gratuitement, et les actions issues de levées d'options ou attribuées gratuitement.

6) Possibilité de mise en place d'un mandat de gestion

Il est possible pour les Dirigeants Déclarants et les Dirigeants Assimilés de mettre en place des mandats de gestion programmée, étant cependant précisé qu'ils ne pourront plus bénéficier, en raison de tels mandats, d'une présomption simple d'absence de commission d'opération d'initié.

IV. Sanctions encourues

Les membres du Comité opérationnel et du Comité de liaison, ainsi que les salariés du Groupe disposant d'Informations Privilégiées, sont tenus de prendre connaissance des règles exposées ci-dessus et de s'y conformer. Outre le présent Code, il leur incombe de s'assurer qu'ils respectent l'ensemble des dispositions législatives et réglementaires qui leur sont applicables à raison de leurs fonctions, y compris la réglementation boursière en vigueur brièvement résumée dans le présent Code.

Le non-respect des règles figurant dans la réglementation applicable en matière d'opérations sur les instruments financiers et de délits et manquements d'initiés, peut exposer Valeo et/ou les personnes concernées à des sanctions civiles, pénales ou administratives conformément à la législation et la réglementation applicables.

Les articles L. 465-1, L. 465-2, L. 465-3 et L. 465-3-5 du Code Monétaire et Financier prévoient en particulier que le juge pénal peut prononcer une peine de cinq ans d'emprisonnement et une amende de 100.000.000 d'euros, 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 (lorsque l'infraction est commise par une personne morale, le montant de l'amende peut être porté jusqu'au quintuple de l'amende prévue pour une personne physique ou 15 % du chiffre d'affaires annuel total), en cas de :

- réalisation ou de tentative de réalisation par un Initié, soit directement ou indirectement, d'une ou plusieurs opérations sur les instruments financiers avant que le public ait connaissance de ces informations ;

- recommandation ou incitation ou de tentative de recommandation ou d'incitation par un Initié de réaliser une ou plusieurs opérations sur les instruments financiers avant que le public ait connaissance de ces informations ;
- communication ou tentative de communication par un Initié à un tiers d'une Information Privilégiée (en dehors du cadre normal de l'exercice de sa profession ou de ses fonctions).

Indépendamment des sanctions pénales susmentionnées, la communication d'Informations Privilégiées et le non-respect des obligations d'abstention prévues par la réglementation en vigueur exposent leurs auteurs à des sanctions pécuniaires susceptibles d'être prononcées par l'AMF d'un montant maximum de 100.000.000 d'euros ou du décuple du montant de l'avantage retiré du manquement si celui-ci peut être déterminé. Pour les personnes morales, ce montant peut être porté jusqu'à 15 % du chiffre d'affaires annuel total (article L. 621-15 du Code Monétaire et Financier).

Enfin, des sanctions disciplinaires peuvent être prises par Valeo, le cas échéant, à l'encontre des auteurs de violations du présent Code ou de la réglementation en vigueur.

ACCEPTATION

J'accepte et confirme avoir reçu et lu le Code de bonne conduite adopté par Valeo et relatif aux opérations sur les instruments financiers et à la prévention des manquements et délits d'initiés. Je comprends le contenu du présent Code et m'engage à le respecter dans son intégralité.

Signature :

Nom :

Fonction :

Date :

Veillez signer et faire parvenir cette Acceptation dûment signée et complétée au Directeur Juridique du Groupe.

Annexe 1

Exemples d'informations ayant été considérées comme privilégiées par la jurisprudence

I. Information 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, 23 décembre 2008, SAN-2009-27

- À 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, 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, 28 septembre 2012, SAN-2012-16

• 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, 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, 4 décembre 2008, SAN-2009-11

- L'information relative à un projet d'acquisition revêt un caractère précis dès lors que, compte tenu de l'ampleur de l'acquisition envisagée, il était possible de tirer de cette information une conclusion, positive ou négative, sur le cours du titre.

AMF, 25 avril 2019, SAN-2019-05

- **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, 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, 9 octobre 2008, SAN-2008-26

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

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

Ainsi, l'information relative à la prise de participation, conçue comme devant être suivie d'une offre publique d'acquisition simplifiée, portait sur une opération suffisamment définie dans son principe et ses modalités pour avoir des chances sérieuses d'aboutir, la signature de l'accord étant d'ailleurs parvenue par la suite. Elle était donc suffisamment précise.

AMF, 25 juin 2009, SAN-2009-26

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

- Conformément à l'article 621-1 alinéa 2 du règlement général de l'AMF, le caractère précis de l'information s'apprécie objectivement, indépendamment de la façon dont elle a été transmise à la personne mise en cause. Il existait, en l'espèce, une information précise dès le jour de la

réunion à laquelle les intéressés étaient présents. En effet, même s'il n'y avait aucune certitude de trouver un accord ce jour-là, le rachat de la participation était « susceptible de se produire ». *AMF, 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 termes 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, 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 ; AMF, 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, 9 juin 2009, SAN-2009-23
- **L'information relative à une importante baisse du chiffre d'affaires de la société**
 - Une information, suffisamment circonstanciée, portant sur la baisse du chiffre d'affaires de la société, peut être regardée comme précise.
AMF, 12 novembre 2009, SAN-2010-03
- **L'information relative à l'objectif de chiffre d'affaires pro forma**
 - L'information relative à l'impossibilité d'atteindre l'objectif de chiffre d'affaires pro forma au titre de l'exercice est considérée comme précise dès lors qu'elle révélait une dégradation des perspectives de la société, intervenant de surcroît moins de trois mois après une opération dont l'un des motifs annoncés était la croissance de l'activité, et qu'il était possible de tirer une conclusion négative sur le cours du titre.
AMF, 7 mai 2018, SAN-2018-06

- **L'information relative à l'ampleur de la perte constatée au titre d'un exercice comptable**
 - L'information relative à l'ampleur de la perte constatée au titre d'un exercice comptable est précise lorsque d'une part, le directoire de la société avait arrêté les comptes de dudit exercice, dont il ressortait une perte d'environ 2,5 millions d'euros au titre des comptes sociaux et de 1,416 million d'euros au titre des comptes consolidés alors qu'aucune prévision de résultats n'avait été communiquée par la société, et, d'autre part, que le caractère chiffré de la perte, portant sur un indicateur déterminant de la santé et de la performance de la société, permettait de conclure à la baisse du cours du titre.
AMF, 13 avril 2018, SAN-2018-03

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

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

Les informations relatives à la situation financière de l'entreprise étaient donc précises.
CA Paris, 20 octobre 2009, n° 09/01281

- **L'information relative à la très forte dégradation du résultat opérationnel courant d'une branche d'activité du groupe**
 - L'information relative à la très forte dégradation du résultat opérationnel courant d'une branche d'activité du groupe, compte tenu du poids de l'activité en question au sein du groupe et de son impact sur la marge opérationnelle du groupe, présentait les caractéristiques d'une information privilégiée suffisamment précise, dans la mesure où ces résultats préliminaires faisaient ressortir une perte « extraordinairement significative » du résultat opérationnel courant d'une branche d'activité du groupe.
AMF, 13 mars 2019, SAN-2019-03

- **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, 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, 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, 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'elles les avaient annoncées au public, caractérise, en soi, le caractère précis de ce type d'information.
AMF, 1er mars 2007, SAN-2007-12

- **L'information relative à l'ampleur du résultat net négatif**
 - L'information était précise car portant, non sur la confirmation d'un résultat net négatif déjà connu du marché, mais sur son ampleur, laquelle était chiffrée, supérieure à celle attendue du marché et assortie d'explications sur son origine, elles-mêmes chiffrées et tout aussi inattendues du marché.
AMF, 1er 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

- **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, 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, 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 général 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, 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, 28 février 2008, SAN-2008-12

- **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, 27 septembre 2007, SAN-2007-29

- **Le projet de partenariat entre un distributeur et un producteur**

- Le projet d'accord pour lequel un important producteur d'électricité avait transmis à une société de distribution une offre ferme et définitive qui avait pour objet d'une part, une augmentation de 25 % du capital de cette société entièrement réservé à ce producteur et, d'autre part, la création d'une filiale commune de production d'électricité, constitue une information précise comme portant sur un projet suffisamment défini entre les parties pour avoir des chances raisonnables d'aboutir.

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

- **L'information relative au licenciement du directeur général et au retrait de la cote d'un émetteur**

- L'information relative au licenciement du directeur général et au retrait de la cote d'un émetteur, conduisant à revoir à la baisse et de manière chiffrée ses prévisions de chiffre d'affaires et de résultat net diffusés précédemment, est précise.

AMF, 25 septembre 2008, SAN-2009-04

- **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, 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, 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 CDO de RBMS, *residential mortgage-backed security*), 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, 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, 10 juin 2010, SAN-2010-17

II. Information non publique

- **La définition de l'information « non publique »**
 - Tant qu'elle n'a pas connu une diffusion la rendant directement accessible aux investisseurs, sans distinction, l'information reste non publique.
AMF, 14 juin 2012, SAN-2012-07
- **L'information relative à l'émission d'obligations remboursables en actions (ORA) diffusée sur une base de données financières**
 - Si le rapport d'enquête retient que l'information a cessé d'être privilégiée à 17 h 14, cette heure correspondant à celle à laquelle un communiqué contenant toutes les caractéristiques de l'émission d'obligations remboursables en actions (ORA) a été rendu public sur le système Bloomberg, il résulte toutefois, des éléments versés au dossier par les personnes mises en cause, que l'information est devenue publique avant 17 h 14, du fait de la communication sur le système Bloomberg d'informations précises concernant l'émission sous forme d'*asterisked headlines* et qu'elle avait donc cessé d'être privilégiée à cette heure.
AMF, 23 novembre 2006, SAN-2007-02
- **La distinction entre une annonce publique et des rumeurs**
 - L'annonce publique de l'émission d'ORA qui emportait une dilution potentielle d'une part importante du capital d'un émetteur (en l'espèce 7 %) lui confère un caractère de certitude et entraîne des effets immédiats, ce qui la distingue des rumeurs antérieures, aussi précises ou fondées fussent-elles.
CA Paris, 26 novembre 2008, n° 07/14613
- **L'information relative à la très forte dégradation du résultat opérationnel courant d'une branche d'activité du groupe**
 - Compte tenu du poids de l'activité en question au sein du groupe et de son impact sur la marge opérationnelle du groupe, l'information relative à la très forte dégradation du résultat opérationnel courant d'une branche d'activité du groupe présentait les caractéristiques d'une information privilégiée dès lors qu'elle était non-publique, puisque jusqu'à la date de publication du communiqué intitulé « Poursuite des plans de transformation et de redressement : décalage

de l'objectif financier 2015/2016 », aucune information ne permettait d'anticiper une telle dégradation des résultats de la branche d'activité et d'en déduire l'impact sur la marge opérationnelle du groupe.

AMF, 13 mars 2019, SAN-2019-03

III. Information susceptible d'avoir une influence sensible sur les cours

• L'appréciation de l'influence sur les cours

- Conformément à la finalité de la directive 2003/6/CE dite « directive Abus de marché », l'aptitude à influencer de manière sensible sur les cours doit s'apprécier, a priori, à la lumière du contenu de l'information en cause et du contexte dans lequel elle s'inscrit. Il n'est donc pas nécessaire, afin de déterminer si une information est privilégiée, d'examiner si sa divulgation a effectivement influé de façon sensible sur le cours des instruments financiers auxquels elle se rapporte.

CJUE, 23 décembre 2009, n° aff. C-45/08, § 69

- Il suffit pour que l'information soit qualifiée de privilégiée au sens de l'article 621-1 du règlement général de l'AMF qu'elle soit par nature susceptible d'avoir une influence sensible sur les cours, le texte n'exigeant pas de constat positif d'une telle influence pour que cette qualification soit retenue.

CA Paris, 28 janvier 2009, n° 08/02002

• L'influence de l'information sur les cours : exemples

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

AMF, 14 avril 2005, SAN-2005-09

- L'aggravation de la situation de la société et l'ampleur de la perte prévisible, inconnues du marché, sont de nature, dans la mesure où elles sont rendues publiques, à avoir une influence sensible sur les cours.

AMF, 21 avril 2005, SAN-2005-11

- Une émission de titres donnant accès au capital a pour conséquence nécessaire une émission d'actions à l'échéance de l'emprunt, voire en cours d'emprunt en cas de remboursement anticipé, de sorte que le cours des actions déjà émises au jour de l'annonce de l'émission des nouveaux titres tend donc, dans les minutes suivant l'annonce d'une telle émission, à s'aligner sur la valeur théorique de l'action après la dilution qu'implique l'émission des titres donnant accès au capital. En outre, lorsque le prix d'émission des titres donnant accès au capital présente, par exemple du fait du prépaiement du coupon, une décote par rapport au cours de l'action, les détenteurs d'actions sont conduits à céder les actions qu'ils détiennent pour acquérir les titres donnant accès au capital. Il est donc établi que l'information relative à l'émission d'obligations remboursables en actions (ORA) était de nature, si elle était connue, à avoir une incidence sur le cours des instruments financiers émis, au sens du règlement général de l'AMF.

AMF, 23 novembre 2006, SAN-2007-02

- L'annonce par un émetteur de ce que ses prévisions de résultat ne sont pas atteintes est, par nature, susceptible d'avoir une incidence sensible sur les cours des titres émis.

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

- L'information selon laquelle un opérateur procède à l'acquisition d'une part significative du capital d'un émetteur à un prix largement supérieur au cours de bourse est susceptible, par nature, d'avoir une influence sensible sur le cours du titre. En effet, si elle était connue du marché, elle provoquerait des offres de vente, au minimum à ce prix, les détenteurs de titres étant assurés de trouver un acquéreur à ce niveau, et, tant que le cours n'a pas atteint le montant fixé par l'acquéreur, des demandes d'achat de la part d'autres opérateurs tentés par une plus-value de cession.
AMF, 29 mars 2007, SAN-2007-13
- L'information relative aux difficultés liées à la mise en place des garanties de restitution dans le cadre d'un marché constitue une information, de nature, si elle était connue, à avoir une influence sensible sur le comportement des investisseurs dès lors que ces difficultés, en créant de fortes tensions sur la trésorerie du groupe, ont perturbé la conduite de certains marchés, ont contribué à une perte de crédibilité du groupe face à certains gros clients, entraînant une perte de parts de marché, et ont finalement conduit, comme le reconnaît la société, à l'ouverture de la procédure de redressement judiciaire.
AMF, 4 octobre 2007, SAN-2007-30
- À la date retenue par la notification de griefs, l'acquisition de la société cible présentait pour l'acquéreur potentiel un enjeu stratégique, la cible étant alors valorisée par son acquéreur potentiel entre 1,5 fois et plus de 2 fois sa valeur de marché après la prise en compte des synergies devant résulter de son intégration dans le groupe acquéreur potentiel, qui proposait un prix offrant une prime de 33 % par rapport à la valeur de marché. Il en résulte à l'évidence que cette information était susceptible d'avoir une influence sensible sur le cours de l'action de la société cible.
AMF, 28 septembre 2012, SAN-2012-16
- L'information relative aux objectifs de chiffre d'affaires et de marge opérationnelle de l'émetteur affiche, en s'appuyant sur des chiffres précis, une politique de développement et de croissance qualifiée de nouvelle étape importante caractérisée par des objectifs de chiffre d'affaires et de marge opérationnelle ambitieux. Cette politique est une information qu'un investisseur raisonnable serait susceptible d'utiliser comme l'un des fondements de sa décision d'investir.
AMF, 19 mai 2014, SAN-2014-09
- Compte tenu de l'importance de l'acquisition envisagée ainsi que de sa nature, l'information en cause était susceptible d'être utilisée par un investisseur raisonnable pour fonder sa décision d'investir ou de céder ses titres et, ainsi, d'avoir une influence sensible sur le cours du titre.
AMF, 25 avril 2019, SAN-2019-05

- **L'information relative à un projet d'offre publique**

- Par nature, le projet d'offre publique d'achat simplifiée, en ce qu'il prévoyait une prime de plus de 30 % par rapport au cours du titre des six derniers mois, était de nature à provoquer un ajustement de ce cours sur le prix proposé pour l'offre. Ainsi l'information en cause était susceptible d'avoir une influence sensible sur le cours du titre de la société cible.
AMF, 17 décembre 2009, SAN 2010-07
- L'annonce d'un projet d'offre publique est susceptible d'avoir une influence sensible sur le cours du titre de la société cible de l'offre.
AMF, 10 avril 2008, SAN-2008-15, CA Paris, 5 janvier 2010, n° 09/06017
- Le fait que l'émetteur soit prêt à lancer une offre publique d'achat amicale sur la société cible était de nature à être utilisé par un investisseur raisonnable comme l'un des fondements de sa décision d'investissement. En effet, le succès d'une telle offre supposait que fût offert aux actionnaires de la société cible un prix attractif, c'est-à-dire sensiblement supérieur au cours du titre sur le marché.
AMF, 27 mai 2010, SAN-2010-14

- Si un projet d'offre publique est susceptible d'avoir une influence sensible sur le cours du titre de la société cible, celui d'une contre-offre est susceptible d'avoir le même effet, et ce d'autant plus qu'il est assorti d'un prix supérieur.
AMF, 17 mai 2013, SAN 2013-13 ; CA Paris, 20 novembre 2014, n°13/14873
- **L'information relative à la dégradation des résultats**
 - L'information selon laquelle les résultats de l'émetteur étaient fortement dégradés était susceptible d'être utilisée par un investisseur raisonnable comme l'un des fondements de ses décisions d'investissement.
AMF, 30 mai 2015, SAN-2015-10 ; CA Paris 30 juin 2016, n°15/15215
- **L'information portant sur un excès de stocks**
 - Une information portant sur un excès de stocks d'une filiale a un effet direct sur le besoin en fonds de roulement, et donc, de fait, sur le résultat de la société mère. Au demeurant, à la suite des communiqués informant le public d'une baisse des résultats du groupe, le cours du titre de la société mère a chuté. L'information en cause était dès lors bien susceptible d'avoir une influence sensible sur le cours du titre.
AMF, 26 juin 2008, SAN-2008-22
- **L'annonce par un émetteur de ce que ses prévisions de résultat ne seront pas atteintes**
 - L'annonce par un émetteur de ce que ses prévisions de résultat ne seront pas atteintes est, par nature, susceptible d'avoir une influence sensible sur le cours des titres.
CA Paris, 15 mai 2008, n° 07/09505
- **L'information relative à la situation de trésorerie tendue de la société**
 - L'information relative à la situation de trésorerie tendue de la société est susceptible d'avoir une influence sensible sur le cours du titre, l'activité de la société reposant sur une innovation technologique non encore commercialisée et, partant, non génératrice de chiffre d'affaires, de sorte que l'épuisement des liquidités disponibles était susceptible de conduire à une cessation des paiements.
AMF, 13 avril 2018, SAN-2018-03
- **L'information relative à un projet de partenariat entre un distributeur et un producteur**
 - Le partenariat d'une société de distribution d'électricité avec un important producteur, permettait à la société distributrice de gagner en autonomie face aux producteurs d'énergie auxquels jusqu'alors elle était contrainte d'acheter « en gros ». De plus, l'entrée dans le capital de cette société de distribution d'un des grands opérateurs « historiques » européen (pour plus de précision voir la décision) renforçait sa solidité technique et financière tout en lui permettant de conserver son indépendance, puisque la participation de son partenaire demeurait minoritaire. L'information en cause portait donc sur des éléments objectifs de nature à développer la confiance d'un investisseur raisonnable et à le déterminer à investir, de sorte que cette information était susceptible d'avoir une incidence très favorable sur le cours du titre de cette société.
AMF, 22 mai 2008, SAN-2008-19
 - Si elle avait été rendue publique, l'information relative au projet de partenariat entre les deux sociétés était susceptible d'avoir une incidence sensible sur le cours de la société de distribution, puisqu'elle était de nature à renforcer la confiance sur l'avenir de cette société. Cela a été confirmé par une importante hausse du titre dès le lendemain de l'annonce au public.
CA Paris, 20 octobre 2009, n° 08/16852

- **L'information relative au licenciement du directeur général et au retrait de la cote d'un émetteur**
 - L'information relative au licenciement du directeur général et au retrait de la cote d'un émetteur, conduisant à revoir à la baisse et de manière chiffrée ses prévisions de chiffre d'affaires et de résultat net diffusés précédemment, est de nature à avoir une influence sensible sur le cours du titre de cet émetteur.
AMF, 25 septembre 2008, SAN-2009-04

- **L'information relative à une opération d'ampleur sur le capital d'un émetteur**
 - Une information relative à une opération d'ampleur sur le capital et le contrôle d'une société est susceptible d'avoir un effet sensible sur le cours du titre de celle-ci.
AMF, 7 février 2008, SAN-2008-08, AMF, 9 octobre 2008, SAN-2008-26
 - L'information, relative à une opération d'ampleur sur le capital de l'émetteur, était de nature à avoir une influence sensible sur le cours du titre, ce qui s'est avéré puisque, à la reprise de la cotation, le cours du titre a enregistré une forte baisse.
CA Paris, 10 décembre 2008, n° 08/03070

- **L'information relative à des irrégularités comptables**
 - L'information relative à des irrégularités comptables, si elle avait été rendue publique, aurait été de nature, en révélant aux investisseurs que les résultats de l'émetteur en cause étaient en réalité nettement moins satisfaisants que ceux annoncés, à avoir une influence sensible sur le cours du titre de cet émetteur.
AMF, 20 novembre 2008, SAN-2009-09

- **L'information relative au caractère erroné d'un communiqué**
 - La connaissance du caractère erroné du communiqué en cause était une information qu'un investisseur raisonnable aurait été susceptible d'utiliser comme l'un des fondements de ses décisions d'investissement. Ainsi cette information constitue une information susceptible d'avoir une influence sensible sur le cours au sens de l'article 622-1 du règlement général de l'AMF.
AMF, 4 décembre 2008, SAN-2009-06, CA Paris, 2 février 2010, n° 09/02623

- **L'information relative à un projet de cession d'une part significative du capital de la société**
 - L'information sur la cession d'une part significative du capital de la société à un prix nettement supérieur à sa cotation est par nature susceptible d'avoir une incidence sensible sur le cours du titre.
AMF, 11 décembre 2008, SAN-2009-13
 - Si l'annonce de la cession imminente, par le mis en cause, de sa participation dans le capital de la société à un prix supérieur au cours de bourse avait été connue du marché, cette information aurait provoqué des mouvements sur le titre, au minimum au prix de cession convenu. En effet, tant que le cours n'avait pas atteint le montant fixé par l'acquéreur, des demandes d'achat de la part d'autres opérateurs tentés par une plus-value de cession pouvaient être formulées.
AMF, 8 janvier 2009, SAN-2010-04, CA Paris, 24 novembre 2009, n° 09/02626

- **L'information relative à un projet d'acquisition**
 - L'information relative à un projet d'acquisition d'une société par un émetteur, dès lors que cette acquisition, entraînait non seulement l'élargissement de l'émetteur mais aussi la diversification

de ses activités et de ses perspectives, était susceptible d'avoir une influence sensible sur le cours du titre.

AMF, 4 décembre 2008, SAN-2009-11

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

- Cette information était susceptible d'influencer le cours du titre de la société visée, dès lors qu'un investisseur raisonnable aurait utilisé cette information comme l'un des fondements de sa décision. Cet investisseur était en effet fondé à considérer qu'une telle opération ne pourrait se faire qu'à un prix supérieur du cours de bourse pour avoir des chances d'être acceptée. En outre, elle était susceptible d'entraîner le dépôt d'une offre publique d'achat sur l'ensemble des titres de la société visée, événement qui s'est finalement réalisé, et a effectivement conduit au renchérissement du titre.

AMF, 21 septembre 2009, SAN-2009-32

- **L'information portant sur le chiffre d'affaires**

- (a) Si pour fonder une décision d'investissement, le chiffre d'affaires est un élément moins pertinent que, par exemple, le résultat, et s'il doit être manié avec précaution, en relation avec d'autres éléments, et en tenant compte des particularités de chaque secteur, la donnée objective et précise qu'il constitue ne saurait cependant être par principe écartée comme non significative.

(b) La comparaison entre la prévision de chiffre d'affaires publié dans le deuxième communiqué (qui correspondait au chiffre d'affaires réalisé sur les dix premiers mois de l'exercice et à une prévision pour les deux mois restant à courir) et le chiffre d'affaires consolidé annuel, connu par l'émetteur avant sa publication, faisait apparaître une forte progression au cours des derniers mois de l'exercice, tant par rapport aux trimestres précédents qu'aux prévisions antérieurement publiées. La convergence de la teneur des analyses, à la suite du dernier communiqué, attestait également de ce que le montant du chiffre d'affaires définitif alors publié avait dépassé les attentes du marché.

Dès lors, l'information relative au chiffre d'affaires présentait le caractère d'une information qu'un investisseur raisonnable était susceptible d'utiliser comme l'un des fondements de ses décisions d'investissement.

AMF, 22 janvier 2009, SAN-2009-07, CA Paris, 23 février 2010, n° 09/08268

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

- L'information relative à la baisse consécutive du chiffre d'affaires était susceptible d'avoir une influence sensible sur le cours du titre de la société, dès lors que tout investisseur raisonnable informé d'une dégradation importante du chiffre d'affaires de cette société spécialisée dans les logiciels de jeux, de surcroît en fin d'année, aurait pu utiliser cette information comme fondement de sa décision de ne pas investir dans cette société ou de s'en désinvestir.

AMF, 12 novembre 2009, SAN-2010-03

- **L'information relative à la dégradation des résultats**

- La communication de la dégradation des résultats ne peut avoir qu'un effet baissier « sensible », comme en témoigne la diminution de 19 % du cours.

AMF, 1^{er} juin 2006, SAN-2006-20

- **L'information relative à la très forte dégradation du résultat opérationnel courant d'une branche d'activité du groupe**

- Compte tenu du poids de l'activité en question au sein du groupe et de son impact sur la marge opérationnelle du groupe, l'information relative à la forte dégradation du résultat opérationnel

courant d'une branche d'activités du groupe, était susceptible d'avoir une influence sensible sur le cours de la société, compte tenu de ce que la sous-performance de la branche d'activité devait entraîner une baisse inéluctable de la marge opérationnelle du groupe, rendant l'information en cause susceptible d'être utilisée par un investisseur raisonnable comme l'un des fondements de ses décisions d'investissement.

AMF, 13 mars 2019, SAN-2019-03

- **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 de nature à avoir un effet sensible sur le cours du titre de cette société.

AMF, 28 février 2008, SAN-2008-12

- L'annonce publique du prochain dépôt d'une déclaration de cessation de paiement d'une société dont les actions sont cotées en bourse est de nature à altérer sensiblement la confiance du public dans la solidité du titre.

CA Paris, 8 avril 2009, n° 08/09965

- **L'information révélant la fragilité financière de la société**

- Si elle avait été connue du public, l'information en cause, en ce qu'elle révélait que la situation financière de la société était particulièrement fragile et que la société risquait de façon imminente d'entrer en voie de procédure collective, aurait été de nature à déterminer un investisseur raisonnable à ne pas investir sur le titre ou à se désengager de positions prises sur celui-ci et à avoir, en conséquence, une influence défavorable sur le cours du titre de la société.

AMF, 5 mars 2009, SAN-2009-21

- **L'information relative à l'ouverture d'une procédure d'alerte**

- L'existence et la continuation d'une procédure d'alerte, présupposant la constatation de circonstances de nature à remettre en cause la continuité de l'exploitation, et par là même la survie de la société, est de nature à avoir une incidence sensible sur le cours du titre.

AMF, 25 octobre 2007, SAN-2008-05

- L'information relative au déclenchement d'une procédure d'alerte est de nature à constituer, en elle-même et indépendamment de celle relative aux faits qui l'ont motivé, une information privilégiée.

Com, 23 mars 2010, n° 09-65827

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

- Les informations en ce qu'elles portent sur l'amélioration significative de la situation financière de l'entreprise étaient susceptibles d'influer sur le cours du titre, ce qui a été confirmé, et ce de façon spectaculaire, dès la publication de l'information jusqu'alors privilégiée.

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

- L'information relative à l'amélioration significative de la situation financière de la société est susceptible d'avoir une influence sensible sur le cours des instruments financiers concernés étant une information qu'un investisseur raisonnable aurait été susceptible d'utiliser comme l'un des fondements de ses décisions d'investissement (voir 1) a) et 2) a) de la décision).

AMF, 23 octobre 2008, SAN-2009-03

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

- Tout particulièrement dans le contexte d'illiquidité du marché des instruments financiers refinançant les créances hypothécaires, la connaissance de ce que le modèle interne

« de crédit » ne prenait pas en compte une décote d'illiquidité et conduisait ainsi à sous-estimer le montant des pertes potentielles sur les tranches super-seniors de CDO (*collateralized debt obligation*) de RMBS et, par suite, à fausser l'exposition réelle de la société à la baisse du marché immobilier, était une information qu'un investisseur raisonnable était susceptible d'utiliser comme l'un des fondements de ses décisions d'investissement.
AMF, 10 juin 2010, SAN-2010-17

- **L'information relative à l'émission d'un emprunt obligataire**

- Compte tenu des caractéristiques de l'emprunt obligataire 6,375 % 4 février 2014 à émettre, et des prix qui pouvaient être observés sur le marché secondaire de la souche 5,5 % 6 mai 2015 dans les jours qui ont précédé l'annonce de la nouvelle émission, l'information en cause pouvait servir de fondement à la décision d'un investisseur raisonnable intervenant sur le marché obligataire de vendre des obligations existantes détenues, pour se positionner à l'achat sur l'émission qui avait de bonnes chances d'être lancée dans des conditions plus favorables.

AMF, 17 mars 2011, SAN-2011-05

- Cette information était de nature à avoir une influence sensible sur le cours des obligations de l'émetteur en circulation sur le marché secondaire, à tout le moins en ce qu'un investisseur raisonnable, détenteur d'obligations de cet émetteur et en particulier d'obligations dites de référence, c'est-à-dire issues d'une précédente émission ayant des caractéristiques très voisines, qui aurait été informé du projet d'émission nouvelle, aurait été conduit à envisager un arbitrage au sein de son portefeuille en fonction de cette information.

AMF, 24 novembre 2011, SAN-2012-02

- **L'information portant sur un ordre en attente (article 621-3 du règlement général)**

- Considérant que si un tel ordre en attente renvoie bien, comme l'indique la notification de griefs, à un « événement qui est susceptible de se produire » qui est inconnu du public, et dont l'exécution ne manquerait pas d'exercer une influence au moins temporaire sur le cours de l'action dont il s'agit, la simple référence « aux conditions de marché du moment » ne permet pas, à elle seule, de démontrer qu'un « investisseur raisonnable serait susceptible d'utiliser cette information comme l'un des fondements de ses décisions d'investissement » eu égard notamment à la quantité importante de titres déjà échangés au moment de la conversation téléphonique au cours de laquelle l'information avait été communiquée à l'opérateur de la table de facilitation, et au volume considérable de titres échangés le même jour.

AMF 4 juillet 2011, SAN-2011-13

- **L'information relative aux difficultés financières de la société**

- La conjonction des éléments relatifs aux difficultés financières de la société, inconnus du public, était de nature, si elle était parvenue à la connaissance du marché, à aggraver la tendance fortement baissière observée au cours du dernier trimestre de l'année, en ce qu'un investisseur raisonnable aurait pu l'utiliser comme l'un des fondements de sa décision de vendre les actions de la société.

AMF, 22 octobre 2012, SAN-2012-17

Annexe 2

Tableau récapitulatif des Périodes Non Autorisées

	Périodes Non Autorisées
Opérations sur les instruments financiers (en ce compris les actions gratuites à l'issue de leur période de conservation et les levées d'option de souscription ou d'achat d'actions).	<ul style="list-style-type: none">- du 30^{ème} jour calendaire inclus précédant la date de publication du communiqué de presse sur les résultats annuels et semestriels de Valeo jusqu'au jour inclus de la publication du communiqué sur ces comptes ;- du 15^{ème} jour calendaire inclus précédant la date de publication des informations trimestrielles de Valeo jusqu'au jour inclus de la publication du communiqué sur ces informations trimestrielles.
Attribution d'options de souscription ou d'achat d'actions par le Conseil d'administration	<ul style="list-style-type: none">- de la 10^{ème} séance de bourse précédant la date de publication du communiqué sur les comptes consolidés semestriels ou annuels jusqu'au jour inclus de la publication de ce communiqué ; et/ou- du jour au cours duquel les organes sociaux de Valeo ont connaissance d'une Information Privilégiée jusqu'au jour inclus de la publication du communiqué sur cette Information Privilégiée.

Annexe 3

Liste non exhaustive des Opérations soumises à déclaration fournie à l'article 19.7 de MAR :

- a) la mise en gage ou le prêt d'instruments financiers par une personne exerçant des responsabilités dirigeantes ou une personne qui lui est étroitement liée, ou au nom de celle-ci (étant précisé qu'un gage ou une sûreté similaire portant sur des instruments financiers liés au dépôt des instruments financiers sur un compte de dépôt de titres ne doit pas être notifié, dès lors et tant que ce gage ou cette sûreté n'est pas destiné à garantir une ligne de crédit particulière) ;
- b) les transactions effectuées par des personnes qui organisent ou exécutent des transactions à titre professionnel ou par une autre personne au nom d'une personne exerçant des responsabilités dirigeantes ou d'une personne qui lui est étroitement liée, y compris lorsqu'un pouvoir discrétionnaire est exercé ;
- c) les transactions effectuées dans le cadre d'une police d'assurance vie, définie conformément à la directive n° 2009/138/CE du Parlement européen et du Conseil, où :
 - i) le preneur d'assurance est une personne exerçant des responsabilités dirigeantes ou une personne qui lui est étroitement liée ;
 - ii) le risque d'investissement est supporté par le preneur d'assurance ; et
 - iii) le preneur d'assurance 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.

Liste non exhaustive des Opérations soumises à déclaration fournie à l'article 10 du Règlement européen délégué n° 2016/522 du 17 décembre 2015 :

- a) l'acquisition, la cession, la vente à découvert, la souscription ou l'échange ;
- b) 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 ;
- c) la conclusion ou l'exercice de contrats d'échange (swaps) sur actions ;
- d) les transactions sur ou en rapport avec des instruments dérivés, y compris les transactions donnant lieu à un règlement en espèces ;
- e) la conclusion d'un contrat pour différences sur un instrument financier de l'émetteur concerné ou sur des quotas d'émission ou de produits mis aux enchères basés sur ces derniers ;
- f) l'acquisition, la cession ou l'exercice de droits, y compris d'options d'achat et de vente, et de warrants ;
- g) la souscription à une augmentation de capital ou émission de titres de créance ;
- h) les transactions sur produits dérivés et instruments financiers liés à un titre de créance de l'émetteur concerné, y compris les contrats d'échange sur risque de crédit ;
- i) les transactions subordonnées à la survenance de certaines conditions et l'exécution effective des transactions ;
- j) la conversion automatique ou non automatique d'un instrument financier en autre instrument financier, y compris l'échange d'obligations convertibles en actions ;
- k) les cadeaux et dons effectués ou reçus, et l'héritage reçu ;
- l) les transactions réalisées sur des produits, paniers et instruments dérivés liés à un indice, dans la mesure requise par l'article 19 du règlement (UE) n° 596/2014 ;
- m) les transactions réalisées sur des actions ou des parts de fonds d'investissement, y compris les fonds d'investissement alternatifs (FIA) visés à l'article 1^{er} de la directive 2011/61/UE du Parlement européen et du Conseil, dans la mesure requise par l'article 19 du règlement (UE) n° 596/2014 ;

- n) les transactions réalisées par le gestionnaire d'un FIA dans lequel la personne exerçant des responsabilités dirigeantes ou une personne ayant un lien étroit avec elle a investi, dans la mesure requise par l'article 19 du règlement (UE) n° 596/2014 ;
- o) 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'une personne exerçant des responsabilités dirigeantes ou d'une personne ayant un lien étroit avec elle ;
- p) l'emprunt ou le prêt d'actions ou de titres de créance de l'émetteur ou d'instruments dérivés ou d'autres instruments financiers qui y sont liés.