CAS PRATIQUE

Au cours d'une réunion du comité exécutif de la société X, cotée en bourse, à laquelle participent le directeur général, un administrateur, le directeur commercial, le responsable qualité, le directeur d'une usine de production et la secrétaire de direction, est annoncée une très importante contamination des produits par une bactérie pathogène. Les participants évoquent les mesures à prendre pour régler le problème sanitaire et se montrent très préoccupés par le risque de fuites dans la presse et ses possibles conséquences pour le cours de l'action en bourse, alors que l'entreprise connaît un redressement après une période difficile. Tous les participants sont invités à respecter une discrétion absolue sur le contenu de la réunion.
Pris de panique, l'administrateur fait liquider le soir même 70 % de ses actions de la société. Dans le même temps, la secrétaire de direction contacte son cousin, qui détient un important portefeuille d'actions dont celles de la société, pour lui faire part de la situation de crise et lui recommander de céder ses titres.

Y-a-t-il délit d'initiés en l'espèce ? Que risque l'administrateur ? Que risque la secrétaire de direction ? Le fait que les comptes annuels de l'entreprise soient publiés une semaine plus tard exerce-t-il une influence sur leur situation ?

CORRIGÉ

1. **Existe-t-il en l'espèce une information privilégiée ?**

La première question à se poser est celle de savoir s'il existe une information privilégiée, c'est-à-dire une information précise qui n'a pas été rendue publique et qui, si elle était rendue publique, serait susceptible d'influencer de façon sensible le cours des instruments financiers concernés de la société émettrice ou le cours d'instruments financiers dérivés qui leur sont liés. En l'occurrence, tel semble être le cas de l'information sur la crise sanitaire affectant l'usine de production.

2. **Est-on en présence d'initiés ?**

La seconde question est de savoir si l'on est en présence d'initiés. L'article L. 465-1 du Code monétaire et financier vise les initiés de droit et les initiés de fait.
Les premiers sont le directeur général, le président, un membre du directoire, le gérant, un membre du conseil d'administration ou un membre du conseil de surveillance d'un émetteur concerné par une information privilégiée ou toute personne qui exerce une fonction équivalente. En l'occurrence, l'administrateur fait partie de ces initiés de droit.
Le texte désigne les initiés de fait comme toute personne disposant d'une information privilégiée à l'occasion de sa profession ou de ses fonctions ou à l'occasion de sa participation à la commission d'un crime ou d'un délit. La secrétaire de direction fait partie de cette catégorie, puisqu'elle a eu connaissance de l'information privilégiée en raison de ses fonctions.

3. Le délit d'initiés est-il constitué ?

La connaissance d'une information privilégiée impose une obligation d'abstention à ses détenteurs. En l'occurrence, l'administrateur a vendu une grande partie de ses titres et la secrétaire de direction a recommandé à un proche de le faire. Tous deux peuvent être considérés coupables du délit d'initiés car celui-ci sanctionne aussi bien celui qui exploite personnellement l'information que celui qui permet à un tiers de le faire.

4. Quelles sont les sanctions encourues ?

La sanction encourue par les deux protagonistes est la même : cinq ans d'emprisonnement et 100 millions d'euro d'amende, ce montant pouvant être porté au décuple du montant de l'avantage retiré du délit, sans que l'amende puisse être inférieure à cet avantage. Si l'infraction est poursuivie par l'AMF, ils encourent jusqu'à 15 millions d'euro d'amende, ce montant pouvant être porté jusqu'au décuple du montant de l'avantage retiré du délit. En revanche, depuis la loi du 20 juin 2016, aucun cumul de sanctions, pénales et administratives, ne peut plus être prononcé.

5. Incidences de la publication des comptes annuels

L'interdiction de réaliser des transactions pendant les fenêtres négatives, et notamment dans la période précédant la publication de comptes annuels ne concerne que les dirigeants. La situation de la secrétaire de direction n'est donc pas affectée par l'imminence de cette publication.