



# Concurrences

REVUE DES DROITS DE LA CONCURRENCE | COMPETITION LAW REVIEW

## Communication des sociétés cotées et procédures concurrence

Pratiques | Concurrences N° 2-2016 | pp. 259-265

---

**Marie de Drouas**

[marie@drouas-avocats.com](mailto:marie@drouas-avocats.com)

Avocat, Drouas Avocats, Paris

---

**Arnaud Félix**

[afelix@wfw.com](mailto:afelix@wfw.com)

Avocat associé, Watson Farley & Williams, Paris

Marie de Drouas

[marie@drouas-avocats.com](mailto:marie@drouas-avocats.com)

Avocat, Drouas Avocats, Paris

Arnaud Félix

[afelix@wfw.com](mailto:afelix@wfw.com)

Avocat associé, Watson Farley & Williams, Paris

## ABSTRACT

Le présent article analyse les différents enjeux qui résultent pour les sociétés cotées de leurs obligations d'information boursières dans le cadre des procédures contentieuses de concurrence. Il leur suggère également quelques conseils pratiques à chaque étape de la procédure afin de déterminer à quel moment et sous quelle forme communiquer.

*This article is an analysis of the implications for public companies of having to disclose information in relation to antitrust proceedings pursuant to applicable securities laws. It also provides practical advice at each stage of the proceedings, on how and when to disclose this information.*

VOIR AUSSI sur

**Concurrences +**

[www.concurrences.com](http://www.concurrences.com)

“The 3<sup>rd</sup> way:  
The constitutional imperative of allowing foreign nationals to seek to dismiss indictments prior to arraignment”

Brittany R. Cohen, Morgan J. Feder, Ethan Litwin

“La notion d'entreprise en difficulté dans les nouvelles lignes directrices sur les aides au sauvetage et à la restructuration”

Cheik Galokho

# Communication des sociétés cotées et procédures concurrence

1. Quoi de plus opposées qu'une obligation de faire savoir et une procédure contentieuse empreinte de discrétion? Les sociétés cotées qui font l'objet de procédures contentieuses devant la Commission européenne (la “Commission”) et l'Autorité de la concurrence doivent pourtant mettre en parallèle des règles boursières et de concurrence parfois opposées et trouver une voie moyenne qui réponde aux exigences de chaque régulateur (y compris l'Autorité des marchés financiers [l'“AMF”]) et protège à la fois l'entreprise, ses actionnaires et ses parties prenantes. En ce domaine, les cas de conflits peuvent être nombreux et lourds de conséquences. Un émetteur pourra être confronté à une impossibilité d'aller plus en avant sauf à négliger une obligation au profit de l'autre. Quelles sont alors les approches possibles qui s'offrent à lui? Sans traiter de toutes les situations pouvant survenir ou donner des positions arrêtées en un domaine tributaire des circonstances, le présent article a pour objectif de suggérer quelques conseils pratiques et peut-être aussi d'interpeller les autorités de régulation boursière et de concurrence sur l'utilité d'aborder ensemble ce sujet pour donner aux émetteurs des consignes de route afin que ces derniers n'échappent pas à Scylla que pour s'échouer contre Charybde.

## I. Rappel des règles de communication applicables

2. On rappellera brièvement les deux grands types d'obligations permanente (1.) et périodique (2.) qui s'appliquent aux entreprises cotées, ou, autrement dit, aux émetteurs.

Avant cela, on précisera dans un premier temps qu'au-delà de l'appréciation du moment opportun et nécessaire ou du support de toute communication, l'émetteur doit s'assurer de l'exactitude et de la précision de l'information donnée<sup>1</sup>, qui doit refléter de manière sincère le niveau de connaissance qu'il détient sur cette information. Ces exigences forment l'épine dorsale de toute communication et doivent guider l'action de tout émetteur qui fait face à une enquête concurrence.

### 1. L'obligation d'information permanente

3. L'obligation d'information permanente requiert, en principe, la publication par un émetteur de toute information privilégiée le concernant directement, dès que possible, sous la forme d'un communiqué, dans des conditions permettant

1 Règlement général AMF, art. 223-1. «L'information donnée au public par l'émetteur doit être exacte, précise et sincère.»

une diffusion effective et intégrale de l'information au marché<sup>2</sup>. Une information privilégiée est, dans ses grands traits, définie comme une information (i) non publique, (ii) précise et (iii) qui, si elle était révélée au public, serait susceptible d'avoir une influence sensible sur le cours de Bourse de l'émetteur<sup>3</sup>.

4. De ces conditions cumulatives, la première veut que, dès que l'information devient publique, son caractère privilégié tombe. En apparence simple, ce premier critère est moins évident qu'il n'y paraît, notamment en matière de procédures contentieuses. Celles-ci peuvent faire l'objet de rumeurs imprécises ou cantonnées à un public autorisé. L'information est-elle encore privilégiée?

5. L'émetteur doit alors examiner les deux autres éléments constitutifs de l'information privilégiée, à savoir sa précision et sa matérialité.

6. Une information privilégiée doit être précise pour éviter à l'émetteur de communiquer une information parcellaire au marché. En droit boursier, *«une information est réputée précise si elle fait mention d'un ensemble de circonstances ou d'un événement qui s'est produit ou qui est susceptible de se produire et s'il est possible d'en tirer une conclusion quant à l'effet possible de ces circonstances ou de cet événement sur le cours des instruments financiers concernés ou des instruments financiers qui leur sont liés»*<sup>4</sup>.

7. Communiquer au marché ne doit aussi être obligatoire pour un émetteur que lorsque l'information est matérielle, c'est-à-dire susceptible d'avoir un effet significatif sur son cours de bourse. Une telle condition de matérialité est remplie lorsqu'elle s'applique à *«une information, qui si elle était rendue publique, serait susceptible d'avoir une influence sensible sur le cours des instruments financiers concernés ou le cours d'instruments financiers dérivés qui leur sont liés est une information qu'un investisseur raisonnable serait susceptible d'utiliser comme l'un des fondements de ses décisions d'investissement»*<sup>5</sup>.

8. Les deux conditions de précision et de matérialité doivent être appréciées de manière autonome, indépendamment l'une de l'autre. Ceci est important, car, en matière contentieuse, la condition de matérialité pourra être aisément remplie compte tenu de la sensibilité du sujet et de la volatilité des marchés. Cependant, un émetteur pourra estimer qu'il est encore trop tôt pour que la condition de précision soit remplie, que l'information n'est donc pas privilégiée et en conséquence estimer n'être pas tenu de communiquer.

9. La définition de l'information privilégiée est complexe. Elle suppose de l'émetteur une analyse rigoureuse et minutieuse de l'information qu'il devra pouvoir justifier, le cas échéant, devant les services de l'AMF ou la

Commission des sanctions. Une telle analyse scientifique n'est cependant pas exempte de subjectivité de la part d'un émetteur, y compris à travers la constitution d'un sujet hypothétique – *«l'investisseur raisonnable»* –, qui est le point de départ de cette subjectivité.

10. En cas de doutes, les émetteurs pourront choisir, bon an, mal an, de communiquer immédiatement au marché et évacuer en quelque sorte le risque. Mais cependant une telle approche n'est pas toujours possible en cas de contentieux concurrentiel, car un émetteur peut être contraint au silence.

11. Une autre difficulté tient à ce qu'une fois remplie, l'obligation de communication de l'émetteur sur une enquête n'est pas éteinte une fois pour toute. Une procédure concurrentielle est échelonnée dans le temps. Or, lorsqu'un processus se déroule par étapes, la Cour de justice de l'Union européenne<sup>6</sup> et, par la suite, le législateur européen<sup>7</sup> ont considéré que l'émetteur devait déterminer, à chaque étape intermédiaire, s'il était en possession d'une information privilégiée. C'est donc à chaque nouvelle étape ou échéance de la procédure, parfois dès les inspections, qu'un émetteur pourra être amené à se demander si les critères d'une information privilégiée sont réunis.

12. Le droit boursier contient, il est vrai, un tempérament important à l'obligation d'information immédiate du marché. Un émetteur peut différer la publication d'une information privilégiée s'il estime que cette publication est susceptible de (i) porter atteinte à ses intérêts légitimes pour autant toutefois (ii) que l'absence de publication ne risque pas d'induire le public en erreur, et (iii) qu'il est en mesure de maintenir cette confidentialité<sup>8</sup>. Pour être généralement utile, une telle exception de confidentialité ne donne le plus souvent aux émetteurs, en cas de contentieux, qu'un répit de courte durée, parfois même paralysant<sup>9</sup>, et qu'il doit pouvoir justifier<sup>10</sup>.

## 2. L'obligation d'information périodique

13. À l'obligation d'information permanente, diverses obligations d'information périodiques viennent s'ajouter. Sans entrer dans une description détaillée de ces règles, on retiendra qu'elles requièrent une communication des émetteurs à l'occasion, le plus souvent, des grands rendez-vous financiers (publication du rapport financier annuel ou des comptes semestriels) ou annuels (assemblée générale annuelle des actionnaires et publication

2 Règlement général AMF, art. 223-2, 223-9 et 221-3.

3 Règlement général AMF, art. 621-1.

4 *Ibid.*, art. 621-1.

5 *Ibid.*, art. 621-1.

6 CJUE, 28 juin 2012, aff. C-19/11, *Markus Gelll et Daimler AG*.

7 Règlement (UE) n° 596/2014 du Parlement européen et du Conseil relatif aux abus de marché.

8 Règlement général AMF, art. 223-2.

9 A. Félix et M. de Drouas, La communication des sociétés cotées au sujet des enquêtes, *RTDF* n° 3-2013.

10 Le Règlement (UE) n° 596/2014 renforce, à ce titre, le contrôle *ex post* de l'utilisation de l'exemption de confidentialité (art. 17, §4).

d'un rapport de gestion qui pourra prendre la forme d'un document de référence). Elles ont des sources diverses : droit boursier (directives et règlements Transparence ou Prospectus, règles AMF), droit des sociétés (contenu du rapport de gestion), mais également les règles et principes comptables applicables (lors de la constitution de provisions notamment).

**14.** Ces obligations posent aux émetteurs des contraintes spécifiques de temps, de contenu et de forme.

**15.** Ici, la matérialité de l'information ne s'apprécie pas sous l'angle de son effet possible sur le cours de bourse de l'émetteur (comme pour l'obligation d'information permanente), mais à travers le prisme de son effet sur la société elle-même et ses grands agrégats financiers. Si toute information privilégiée à vocation à figurer dans la communication périodique d'un émetteur, toute information dans une publication périodique ne nécessite pas nécessairement la diffusion d'un communiqué. L'obligation d'information périodique n'est pas un moyen pour les émetteurs d'échapper à leur obligation d'information permanente. Il s'agit au contraire de deux obligations complémentaires qu'ils doivent savoir marier en bonne intelligence.

## II. Communiquer avant la connaissance des griefs

### 1. L'obligation de confidentialité des demandeurs de clémence

**16.** Aujourd'hui, la très grande majorité des affaires de cartel portées devant la Commission ou l'Autorité de la concurrence provient de demandes de clémence.

**17.** Une entreprise, premier demandeur à la clémence, pourra alors, sous réserve de son entière coopération avec le régulateur, bénéficier d'une immunité totale d'amende.

Pour être totale, une telle immunité n'est pas absolue. L'émetteur pourra en effet considérer qu'il n'est pas protégé contre les demandes de dommages-intérêts en réparation du préjudice subi de la part des victimes des pratiques en cause devant les juridictions judiciaires. Si le cartel est, en outre, toujours en cours au moment où les faits sont découverts, l'entreprise, pour bénéficier d'une immunité d'amende, devra, en principe, et sauf accord de l'autorité de concurrence, mettre fin sans délai à sa participation à l'entente. Un cartel a généralement pour objectif de gonfler artificiellement les prix. Ne plus y participer peut altérer la rentabilité économique de l'émetteur, demandeur à la clémence.

Le demandeur de premier rang pourra s'interroger sur son obligation de communiquer, immédiatement ou à terme, sur sa demande de clémence dans la mesure où il

n'anticipe aucune sanction de l'autorité de concurrence. L'information est-elle alors privilégiée? Certaine? Matérielle? Ne relève-t-elle pas plutôt de son obligation d'information périodique et, dès lors, ne doit-elle pas faire l'objet d'une mention dans son document de référence au lieu d'une diffusion immédiate au marché?

La réponse à ces questions se situe peut-être à un autre niveau. Faire partie d'un cartel révèle une défaillance ou insuffisance grave du contrôle interne d'un émetteur. Or, il s'agit d'un élément que l'AMF estime suffisant en lui-même pour requérir une communication au marché<sup>11</sup>.

À titre d'exemple, Bonduelle a communiqué au public<sup>12</sup> sa demande de clémence de premier rang à la Commission pour des pratiques mises en œuvre sur le marché de la conserve de légumes en Europe hors champignons. La société a indiqué ne pas s'attendre à des sanctions financières du fait de cette procédure.

**18.** S'agissant des demandeurs de second rang et plus, ne bénéficiant que d'une immunité partielle d'amende devant l'autorité de concurrence, ils se verront imposer une amende souvent significative. La question de la communication au marché se pose ici avec encore plus d'acuité que pour les demandeurs de premier rang. Cependant, tant au niveau de la Commission que de l'Autorité de la concurrence, les demandeurs à la clémence doivent s'abstenir de divulguer l'existence ou la teneur de leur demande de clémence avant que les griefs n'aient été communiqués aux parties.

**19.** Même si la Commission et l'Autorité de la concurrence prévoient qu'elles peuvent donner leur accord pour que l'entreprise puisse communiquer<sup>13</sup>, il est peu probable qu'elles l'autorisent à communiquer avant que des inspections chez les parties à l'entente n'aient été effectuées.

La Commission a d'ailleurs précisé dans une décision *Deltafina*<sup>14</sup> que lorsqu'elle n'a pas encore effectué des inspections, toute divulgation de l'existence d'une demande d'immunité risque de compromettre irrévocablement sa capacité à procéder à des vérifications efficaces et à établir l'infraction. Dans cette affaire, le non-respect par le demandeur de clémence de son obligation de confidentialité a conduit à la perte de son immunité d'amende<sup>15</sup>.

<sup>11</sup> AMF, recommandation n° 2013-17.

<sup>12</sup> Bonduelle, doc. de référence 2013-2014, p. 140.

<sup>13</sup> Communication de la Commission sur l'immunité d'amendes et la réduction de leur montant dans les affaires portant sur des ententes, pt 12 (a), et communiqué de procédure du 3 avril 2015 relatif au programme de clémence français, pt 23 (ii).

<sup>14</sup> Commission, 20 octobre 2005, aff. COMP/C.38.281/B.2, pt 433, confirmée par CJUE, 12 juin 2014, aff. C-578/11 P.

<sup>15</sup> *Deltafina*, demandeur de premier rang, avait informé la Commission qu'il lui était difficile de préserver la confidentialité de sa demande de clémence. La Commission a considéré que le fait de l'avoir informée de telles difficultés ne l'autorisait pas néanmoins à faire état de sa demande de clémence lors de réunions avec ses concurrents.

**20.** Pour répondre aux exigences des autorités de concurrence, un émetteur pourra juger que les conditions sont remplies pour différer une communication au marché. Cependant, différer la communication sur une procédure concurrence ne doit pas porter préjudice au marché en induisant le public en erreur. Cela suppose que l'émetteur ne perde pas de vue le calendrier de sa propre communication financière (notamment les échéances périodiques à venir). Le fait de ne pas dire ne doit pas altérer le contenu de ses autres communications en donnant une image incomplète du groupe et de sa situation financière alors que l'émetteur a connaissance d'une condamnation possible, voire probable. Il y a là un champ de responsabilités particulièrement critique pour l'émetteur et ses dirigeants, qui doivent se demander s'ils savaient, ou auraient dû savoir, que l'information donnée au marché pouvait être inexacte ou trompeuse<sup>16</sup>.

**21.** Il peut exister un conflit entre, d'une part, les obligations d'information et de transparence des sociétés cotées et, d'autre part, la préservation de l'efficacité des mesures d'enquête qui impose le silence des demandeurs à la clémence. Les autorités de concurrence sont, toutefois, conscientes de tels conflits et, une fois les inspections menées, donnent généralement leur accord à une communication au marché. Dans l'affaire précitée, Bonduelle a informé le public de sa demande de clémence alors que la Commission n'avait pas communiqué sur cette enquête (et n'a d'ailleurs pas communiqué à ce jour).

**22.** Si les autorités de concurrence font preuve d'une certaine compréhension des règles boursières (et la réciprocité est vraie en France pour l'AMF, au regard des échanges réguliers entre les deux autorités de contrôle), l'émetteur devra néanmoins apprécier s'il est opportun de contacter à la fois le régulateur boursier et le régulateur concurrence.

## 2. Communiquer au stade des inspections

**23.** Dès les premières inspections, l'émetteur doit se demander s'il doit communiquer. Pourtant, à ce stade, l'entreprise n'a connaissance que de la décision autorisant l'inspection et des éventuelles annexes ainsi que des pièces saisies dans ses propres locaux.

**24.** Les autorités de concurrence publient généralement un communiqué de presse faisant état de visites et saisies. Le délai dans lequel la Commission communique est inconnu. Dans certaines affaires, la Commission communique le jour même, mais aussi parfois dans les jours ou le mois suivant les inspections. Elle ne donne généralement pas le nom des entreprises en cause, mais indique le secteur concerné et fait état d'une éventuelle violation des articles 101 et/ou 102 du TFUE.

<sup>16</sup> Règlement général AMF, art. 632-1.

La Commission a publié, le 3 février 2009, un communiqué sur des inspections ayant eu lieu dans le secteur des câbles électriques du 28 au 30 janvier 2009 indiquant qu'elle soupçonnait des pratiques de fixation de prix<sup>17</sup>. Le 12 février, Nexans confirmait publiquement faire l'objet d'une telle enquête en soulignant le caractère significativement défavorable qu'une amende et les conséquences liées pourraient avoir sur ses résultats et sa situation financière.

**25.** Jusqu'en 2014, l'Autorité de la concurrence ne communiquait pas sur les visites et saisies. Dans son communiqué de procédure, l'Autorité indique qu'elle publie dorénavant, sauf circonstances particulières, un communiqué à l'issue des visites et saisies<sup>18</sup>. Suivant la pratique de la Commission, l'Autorité de la concurrence ne mentionne pas l'identité des entreprises visitées. À ce jour, elle a usé de cette faculté à quatre reprises et, chaque fois, a publié une communication le lendemain des visites et saisies.

**26.** Ainsi, même si les autorités ne dévoilent pas le nom des entreprises concernées, le public pourra aisément, en particulier dans les marchés oligopolistiques, subodorer quelles sont les entreprises visées.

On retiendra que l'émetteur est tributaire de la communication de l'autorité de concurrence. Il pourra alors juger préférable de garder la main et prendre les devants. *A minima*, préparer un projet de communiqué s'impose à lui immédiatement. Ensuite, une inspection est le début d'un processus étalé dans le temps. L'émetteur devra, à chaque nouvelle étape, se demander s'il doit ou non communiquer. Il pourra, si les conditions le lui permettent, souhaiter retarder le plus possible le moment où son dispositif de communication entre dans un engrenage fait de multiples dépendances et reporter sa communication à un stade ultérieur de l'enquête.

## 3. Communiquer à un stade ultérieur de l'enquête

**27.** Tout au long de l'enquête, tant la Commission que l'Autorité de la concurrence adressent aux parties en cause des demandes de renseignements et les auditionnent éventuellement. À chaque fois, l'objet de l'enquête est rappelé aux parties.

**28.** Au niveau européen, la Commission, en vue d'adopter une décision, notifie aux parties l'ouverture de la procédure. Elle y décrit le comportement constituant l'infraction présumée et désigne les parties en cause.

En matière d'abus de position dominante, cette étape intervient généralement avant la communication des griefs. La Commission rend alors publique l'ouverture de

<sup>17</sup> Communiqué de la Commission du 3 février 2009, Antitrust: Commission confirms inspections in high voltage power cable sector.

<sup>18</sup> Communiqué de procédure du 3 avril 2015 relatif au programme de clémence français, pt 14.

la procédure (sauf lorsqu'une telle publication peut nuire à l'enquête). Elle informe les parties de cette décision suffisamment en amont de la publication du communiqué afin qu'elles puissent préparer leur propre communication<sup>19</sup>.

En matière d'ententes, l'ouverture de la procédure coïncide habituellement avec la communication des griefs.

**29.** En France, il n'existe pas d'étape procédurale équivalente et l'Autorité de la concurrence ne publie aucun communiqué entre les visites et saisies et sa décision finale. Un émetteur qui n'aurait pas communiqué au stade des inspections ou qui n'en aurait pas fait l'objet pourra considérer au fur et à mesure des actes d'instruction que le risque d'amende se matérialise et décider de communiquer.

Dans l'affaire des câbles électriques, Safran n'avait pas fait l'objet d'une inspection, l'enquête concernant une de ses anciennes filiales. Elle a communiqué, pour la première fois, au sujet de cette enquête après avoir reçu une demande d'informations de la Commission<sup>20</sup>.

## III. Communiquer dans le cadre d'une transaction

**30.** Les entreprises qui renoncent à contester les griefs peuvent se voir proposer une transaction fixant le montant maximal et minimal de la sanction encourue. Au cours du processus de transaction, les parties ont accès, en amont, au contenu des griefs et même à une fourchette de l'amende qui sera imposée.

### 1. L'obligation de confidentialité au niveau européen

**31.** Dans les affaires d'ententes, lorsque la Commission considère qu'une affaire est susceptible de donner lieu à une transaction, elle convoque les parties à une première réunion-bilan pour présenter le contenu des griefs. L'envoi de la communication des griefs intervient généralement un an après la première réunion-bilan. Au fur et à mesure des réunions, la Commission communique aux parties le montant potentiel de l'amende, information qui leur permettra de constituer, le cas échéant, une provision, voire de l'ajuster.

**32.** Comme en matière de clémence, les parties à la procédure ne peuvent dévoiler à aucun tiers la teneur des discussions ou des documents auxquels elles ont eu accès, sauf autorisation préalable expresse de la Commission<sup>21</sup>. Aussi, les informations transmises par la Commission lors des réunions-bilans sont-elles confidentielles.

**33.** Une infraction à cette obligation de confidentialité par l'entreprise peut amener la Commission à la priver du bénéfice d'une réduction d'amende de 10 %<sup>22</sup>. Une telle divulgation peut, en outre, constituer une circonstance aggravante au sens des lignes directrices sur les amendes. Il est alors conseillé à l'émetteur de prendre l'attache de la Commission, voire du régulateur boursier, avant toute communication.

### 2. La procédure de transaction en France

**34.** La procédure de transaction est entrée en vigueur le 8 août 2015<sup>23</sup>. Elle se substitue à la procédure de non-contestation des griefs. À ce jour, l'Autorité de la concurrence n'a pas publié de lignes directrices à ce sujet. À l'instar de la Commission, il est probable que les services d'instruction dévoilent oralement le contenu des griefs avant leur envoi. Une telle communication pourrait intervenir un à deux mois avant l'envoi de la notification de griefs.

**35.** Le rapporteur général peut soumettre une proposition de transaction fixant, comme pour la Commission, une fourchette de sanctions envisagées. On ne sait pas encore si les discussions sur le montant de l'amende interviendront avant ou après la notification de griefs.

**36.** Contrairement à la procédure devant la Commission, aucune obligation de confidentialité ne pèse sur les demandeurs à la transaction (sauf si ces derniers ont effectué une demande de clémence<sup>24</sup>). Il n'est pas exclu toutefois que l'Autorité de la concurrence prévoie à l'avenir une telle obligation. Il est donc recommandé pour tout émetteur d'informer les services d'instruction avant de communiquer.

**37.** Si finalement, au cours du processus de transaction, l'entreprise décide de ne pas transiger, elle pourrait raisonner à rebours par rapport au montant qui lui a été communiqué pour passer ou ajuster sa provision. La difficulté réside dans le fait que les services d'instruction ne sont pas tenus de fournir le détail de la prime à la transaction contrairement à ce qui est pratiqué au niveau européen (prime de 10 %).

<sup>19</sup> Communication de la Commission concernant les bonnes pratiques relatives aux procédures d'application des articles 101 et 102 du TFUE, pt 21.

<sup>20</sup> Safran, doc. de référence 2009, p. 124.

<sup>21</sup> Règlement n° 622/2008 de la Commission du 30 juin 2008 (art. 10 bis 2).

<sup>22</sup> Communication de la Commission relative aux procédures de transaction du 2 juillet 2008, pt 7.

<sup>23</sup> C. com., art. L. 464-2 III.

<sup>24</sup> L'entreprise également demandeur de clémence doit demander l'autorisation pour pouvoir communiquer avant la notification de griefs.

38. Au-delà de la détermination du moment et de la forme de sa communication, la procédure de transaction pose pour l'émetteur la question de l'appréciation du caractère exact, précis et sincère de celle-ci. Peut-il seulement communiquer alors qu'il ne connaît pas le montant définitif de la transaction mais seulement un ordre de grandeur? Est-il préférable de ne communiquer aucun montant pour ne pas induire le marché en erreur? Il y a là pour l'émetteur un effort d'explication et de pédagogie au marché qu'il devra confronter avec la constitution d'une éventuelle provision dans ses comptes. C'est une autre zone d'incertitudes pour l'émetteur, qui doit apprécier le quantum du risque et éviter que le manquement puisse être caractérisé si l'information apparaît *ex post* comme ayant été imprécise ou trompeuse.

### 3. Communiquer en cas de décisions décalées dans le temps

39. La Commission peut adopter des décisions décalées dans le temps lorsqu'elle publie rapidement une première décision pour les entreprises ayant transigé puis adopte une seconde décision pour les entreprises qui contestent les griefs. Ce délai peut être de plusieurs années<sup>25</sup>. En droit français, il n'est pas exclu que l'Autorité de la concurrence adopte le même type de décisions hybrides.

Ce point souligne la nécessité pour les émetteurs parties à une procédure concurrence de surveiller de près l'information donnée au public par toutes les parties prenantes, y compris le régulateur, et de s'y adapter.

## IV. Communiquer après la connaissance des griefs

40. La Commission publie un communiqué exposant les principaux éléments de la communication des griefs peu après sa réception par les destinataires. Dans certaines affaires, elle n'hésite pas à dévoiler le nom des entreprises en cause. Dans l'affaire précitée des câbles électriques, Nexans avait reçu, le 5 juillet 2011, une communication des griefs. Le lendemain, la Commission publiait un communiqué indiquant avoir adressé à douze entreprises une communication des griefs<sup>26</sup>. Le jour même, Nexans confirmait en avoir été destinataire<sup>27</sup> et, à la suite de cette communication, constituait une provision de 200 millions d'euros dans ses comptes<sup>28</sup>.

25 La première affaire hybride décalée dans le temps devant la Commission est l'affaire *Euribor* (4 décembre 2013, aff. AT.39914). La procédure suit encore son cours pour les trois autres parties n'ayant pas transigé.

26 Communiqué de la Commission du 6 juillet 2011, Ententes et abus de position dominante: la Commission adresse une communication des griefs aux participants présumés à une entente dans le secteur des câbles électriques.

27 Nexans, communiqué du 6 juillet 2011.

28 Nexans, rapport financier du premier semestre 2011.

41. L'Autorité de la concurrence, quant à elle, ne communique pas sur l'envoi d'une notification de griefs. Cependant, les risques de fuite existent. À la suite d'articles faisant état d'une "amende record" susceptible d'être infligée à Orange, l'Autorité de la concurrence a publié un communiqué<sup>29</sup> confirmant simplement que l'affaire était en cours d'instruction.

42. En France, la notification de griefs ne contient pas d'informations sur le montant de l'amende qui pourrait être infligée. Les services d'instruction abordent la question des déterminants de l'amende au stade du rapport sans toutefois donner le moindre chiffre. Ainsi, une entreprise pourrait avoir à communiquer à nouveau au stade du rapport si le niveau de provision annoncé devait être modifié.

43. L'émetteur sera, en outre, amené à communiquer si des fuites dans la presse peuvent avoir des conséquences sur le cours de ses titres. Le 2 décembre 2015, *Le Figaro* publiait un article selon lequel Orange était sur le point de se voir infliger une amende record par l'Autorité de la concurrence qui pourrait atteindre 500 millions d'euros<sup>30</sup>. Orange publiait, le jour même, un communiqué<sup>31</sup> indiquant que ce contentieux faisait l'objet d'informations détaillées et actualisées dans son document de référence depuis 2009 sans qu'il lui soit besoin de passer des provisions complémentaires.

44. Une communication de griefs constitue généralement un point de bascule dans la communication d'un émetteur. Que ce soit au titre de son obligation d'information permanente ou périodique, il devra généralement communiquer. À ce titre, s'agissant de l'obligation d'information périodique, précisons que le rapport annuel/document de référence d'un émetteur doit indiquer, pour une période couvrant au moins les douze derniers mois, toute procédure gouvernementale, judiciaire ou d'arbitrage (y compris toute procédure dont l'émetteur a connaissance, qui est en suspens ou dont il est menacé) susceptible d'avoir ou qui a récemment eu des effets significatifs sur sa situation financière ou sa rentabilité<sup>32</sup>.

29 Communiqué de l'Autorité de la concurrence du 13 mai 2015: Télécoms.

30 *Figaro*, 2 décembre 2015, Orange va écoper d'une amende record pour Noël.

31 Orange, communiqué du 2 décembre 2015, Clarification d'Orange au sujet de la procédure devant l'Autorité de la concurrence sur le marché entreprise.

32 Règlement (CE) n° 809/2004 de la Commission du 29 avril 2004.

## V. Conseils pratiques

**45.** Lorsqu'il lui faut conjuguer les diverses obligations d'information qui s'appliquent à lui, un émetteur faisant l'objet d'une procédure concurrence se demandera :

- à quelle étape de la procédure il se situe ;
- si l'information qu'il détient est privilégiée ;
- s'il peut, dans ce cas, en différer la publication ;
- s'il existe des rumeurs qui peuvent l'obliger à communiquer ;
- quelles sont les stratégies des autres parties prenantes, y compris des autorités de régulation ; et
- s'il convient de communiquer dans le cadre de son *reporting* périodique ou plutôt de diffuser immédiatement un communiqué au risque de donner à l'événement plus d'importance qu'il ne doit.

**46.** Avant de communiquer, l'entreprise doit s'assurer qu'elle a le droit de le faire. En effet, une autorisation expresse de l'autorité de concurrence est nécessaire dans certaines circonstances (cas des demandeurs de clémence et des demandeurs à la transaction).

**47.** Toute communication doit être exacte, précise et sincère. On devrait ajouter, dans la mesure du possible, complète, car l'émetteur voudra éviter d'avoir à communiquer à tout-va en fonction des développements de la procédure.

**48.** En outre, le contenu de cette communication est indirectement encadré par les règles de procédure propres à chaque autorité de concurrence.

**49.** S'agissant des enquêtes de l'Autorité de la concurrence, l'article L. 463-6 du code de commerce sanctionne pénalement le fait pour une entreprise de communiquer des informations portant sur des tiers dont elle n'a pu avoir connaissance que dans le cadre de l'instruction. Ainsi, l'émetteur doit uniquement communiquer des informations qui le concernent. En matière d'ententes, elle doit s'abstenir de communiquer publiquement le nom des entreprises en cause.

**50.** Enfin, si une société cotée a conclu une transaction, elle ne doit pas dans sa communication contester de façon directe ou indirecte les griefs (par exemple, la régularité de la procédure ou la durée des pratiques). ■

**Concurrences** est une revue trimestrielle couvrant l'ensemble des questions de droits de l'Union européenne et interne de la concurrence. Les analyses de fond sont effectuées sous forme d'articles doctrinaux, de notes de synthèse ou de tableaux jurisprudentiels. L'actualité jurisprudentielle et législative est couverte par onze chroniques thématiques.

## Editoriaux

Jacques Attali, Elie Cohen, Claus-Dieter Ehlermann, Ian Forrester, Eleanor Fox, Laurence Idot, Frédéric Jenny, Jean-Pierre Jouyet, Hubert Legal, Mario Monti, Margrethe Vestager, Bo Vesterdorf, Louis Vogel, Denis Waelbroeck, Marc van der Woude...

## Interviews

Sir Christopher Bellamy, Thierry Dahan, Jean-Louis Debré, John Fingleton, François Hollande, Frédéric Jenny, William Kovacic, Neelie Kroes, Christine Lagarde, Emmanuel Macron, Ségolène Royal, Nicolas Sarkozy, Christine Varney...

## Dossiers

Jacques Barrot, Jean-François Bellis, David Bosco, Murielle Chagny, John Connor, Damien Gérardin, Assimakis Komninos, Christophe Lemaire, Ioannis Lianos, Pierre Moscovici, Jorge Padilla, Emil Paulis, Robert Saint-Esteben, Jacques Steenbergen, Florian Wagner-von Papp, Richard Whish...

## Articles

Guy Canivet, Emmanuelle Claudel, Emmanuel Combe, Thierry Dahan, Luc Gyselen, Daniel Fasquelle, Barry Hawk, Nathalie Homobono, Laurence Idot, Frédéric Jenny, Bruno Lasserre, Luc Peeperkorn, Anne Perrot, Nicolas Petit, Catherine Prieto, Patrick Rey, Joseph Vogel, Wouter Wils...

## Pratiques

Tableaux jurisprudentiels : Bilan de la pratique des engagements, Droit pénal et concurrence, Legal privilege, Cartel Profiles in the EU...

## International

Germany, Belgium, Canada, China, Hong-Kong, India, Japan, Luxembourg, Switzerland, Sweden, USA...

## Droit & économie

Emmanuel Combe, Philippe Choné, Laurent Flochel, Frédéric Jenny, Gildas de Muizon, Jorge Padilla, Penelope Papandropoulos, Anne Perrot, Etienne Pfister, Francesco Rosati, David Sevy, David Spector...

## Chroniques

### ENTENTES

Ludovic Bernardeau, Anne-Sophie Choné Grimaldi, Michel Debroux, Etienne Thomas

### PRATIQUES UNILATÉRALES

Frédéric Marty, Anne-Lise Sibony, Anne Wachsmann

### PRATIQUES COMMERCIALES DÉLOYALES

Frédéric Buy, Muriel Chagny, Valérie Durand, Jean-Louis Fourgoux, Jean-Christophe Roda, Rodolphe Mesa, Marie-Claude Mitchell

### DISTRIBUTION

Nicolas Ereseo, Dominique Ferré, Didier Ferrier, Anne-Cécile Martin

### CONCENTRATIONS

Olivier Billard, Jean-Mathieu Cot, Ianis Girgenson, Jacques Gunther, Sergio Sorinas, David Tayar

### AIDES D'ÉTAT

Jacques Derenne, Bruno Stromsky, Raphaël Vuitton

### PROCÉDURES

Pascal Cardonnel, Alexandre Lacresse, Christophe Lemaire

### RÉGULATIONS

Laurent Binet, Hubert Delzangles, Emmanuel Guillaume, Jean-Paul Tran Thiet

### MISE EN CONCURRENCE

Bertrand du Marais, Arnaud Sée

### SECTEUR PUBLIC

Jean-Philippe Kovar, Francesco Martucci, Stéphane Rodrigues

### JURISPRUDENCES

#### EUROPÉENNES ET ÉTRANGÈRES

Karounga Diawara, Pierre Kobel, Silvia Pietrini, Jean-Christophe Roda, Per Rummel, Julia Xoudis

### POLITIQUE INTERNATIONALE

Sophie-Anne Descoubes, Marianne Faessel, François Souty

## Livres

Sous la direction de Stéphane Rodrigues

## Revue

Christelle Adjémian, Mathilde Brabant, Emmanuel Frot, Alain Ronzano, Bastien Thomas

## > **Revue Concurrences** | **Review Concurrences**

<input type="checkbox"/> Abonnement annuel - 4 n° (version électronique + e-archives) <i>1 year subscription (4 issues) (electronic version + e-archives)</i>	515,00 €	618,00 €
<input type="checkbox"/> Abonnement annuel - 4 n° (version papier) <i>1 year subscription (4 issues) (print version)</i>	538,00 €	567,59 €
<input type="checkbox"/> Abonnement annuel - 4 n° (versions papier & électronique + e-archives) <i>1 year subscription (4 issues) (print &amp; electronic versions + e-archives)</i>	804,00 €	964,80 €

## > **e-Bulletin e-Competitions** | **e-Bulletin e-Competitions**

<input type="checkbox"/> Abonnement annuel + e-archives <i>1 year subscription + e-archives</i>	719,00 €	862,80 €
--	----------	----------

## > **Revue Concurrences + e-Bulletin e-Competitions** | **Review Concurrences + e-Bulletin e-Competitions**

<input type="checkbox"/> Abonnement annuel revue (versions papier + e-Bulletin + e-archives) <i>1 year subscription to the Review (print version + e-Bulletin + e-archives)</i>	866,00 €	1039,20 €
<input type="checkbox"/> Abonnement annuel revue (version électronique + e-Bulletin + e-archives) <i>1 year subscription to the Review (online version + e-Bulletin + e-archives)</i>	924,00 €	1108,80 €
<input type="checkbox"/> Abonnement annuel revue (versions papier & électronique + e-Bulletin + e-archives) <i>1 year subscription to the Review (print &amp; electronic versions + e-Bulletin + e-archives)</i>	1040,00 €	1248,00 €

### **Renseignements** | **Subscriber details**

Nom-Prénom | *Name-First name* .....

e-mail .....

Institution | *Institution* .....

Rue | *Street* .....

Ville | *City* .....

Code postal | *Zip Code* ..... Pays | *Country* .....

N° TVA intracommunautaire | *VAT number (EU)* .....

### **Formulaire à retourner à** | **Send your order to:**

#### **Institut de droit de la concurrence**

21 rue de l'Essonne - 45 390 Orville - France | contact: [webmaster@concurrences.com](mailto:webmaster@concurrences.com)

#### **Conditions générales (extrait) | Subscription information**

Les commandes sont fermes. L'envoi de la revue ou des articles de Concurrences et l'accès électronique aux Bulletins ou articles de e-Competitions ont lieu dès réception du paiement complet. Tarifs pour licences monopostes; nous consulter pour les tarifs multipostes. Consultez les conditions d'utilisation du site sur [www.concurrences.com](http://www.concurrences.com) ("Notice légale").

*Orders are firm and payments are not refundable. Reception of Concurrences and on-line access to e-Competitions and/or Concurrences require full prepayment. Tarifs for 1 user only. Consult us for multi-users licence. For "Terms of use", see [www.concurrences.com](http://www.concurrences.com).*

**Frais d'expédition Concurrences hors France 30 € | 30 € extra charge for shipping outside France**