

Le préjudice boursier de l'émetteur

L'information financière sur la situation des émetteurs cotés est un sujet qui revient constamment dans l'actualité des marchés et la jurisprudence.

En pratique, les obligations en matière de communication financière ne se limitent pas aux seuls émetteurs. L'article 632-1 du règlement général de l'Autorité des marchés financiers (AMF) sanctionne en effet toute personne qui communique ou diffuse sciemment des informations qui donnent ou sont susceptibles de donner des indications inexactes, imprécises ou trompeuses.

Une décision de l'AMF d'octobre 2013 avait condamné un professeur et un blogueur pour les informations communiquées par eux sur un émetteur. Le débat du manquement est incontestablement basé sur la qualification de l'information diffusée, dont l'auteur « savait ou aurait dû savoir que les informations étaient inexactes ou trompeuses ».

L'AMF a un pouvoir de sanction dissuasif prévu à l'article 621-15 du Code monétaire et financier, mais n'a pas vocation à réparer le préjudice de l'émetteur et de ses actionnaires. Dans certaines situations, l'émetteur va devoir s'expliquer et communiquer pour rétablir les faits.

La question du préjudice distinct de celui de l'actionnaire se trouve classiquement posée. Pour l'actionnaire, la baisse du cours liée à une rentabilité anormale est un préjudice. Le Club des juristes a émis des préconisations pour son chiffrage qui peuvent s'appliquer (voir rapport Club des juristes, novembre 2014, sur le préjudice boursier de l'actionnaire et le recours préconisé à l'étude d'événements).

L'émetteur subit une attaque injustifiée qui « abîme » et « dévalorise » l'entreprise dont la chute du cours de Bourse n'est qu'une traduction visible. Au-delà et sans être exhaustif, on peut relever, selon la nature de l'activité, que l'exploitation de l'émetteur peut être affectée dans des proportions plus ou moins marquées : l'atteinte à l'image de l'émetteur nécessitant des actions coûteuses (plans de communication...); la défiance, susceptible de se traduire dans les partenariats et les opérations en cours ou projetées de l'émetteur, ou avec ses créanciers ou agences de notation qui prendraient une distance pour un temps sur leur appréciation de sa santé financière, ce qui pourrait avoir pour conséquence un renchérissement du coût de son financement ;

sur un plan plus financier, les opportunités d'augmentation de capital ou de rapprochement (a fortiori lorsqu'un paiement en titres devrait intervenir) pourront être annulées ou réalisées à des conditions moins favorables, ou simplement la valeur financière de l'autocontrôle (actions détenues en propre par l'émetteur) sera affectée par la baisse du cours.

Le préjudice distinct pour l'émetteur existe donc de façon assez claire. Chaque situation doit faire l'objet d'un inventaire et de la mise en œuvre d'une méthodologie précise pour éviter des doublons tout en assurant la réparation intégrale selon la formule « tout le préjudice et rien que le préjudice ». ■