Affaire *Casino* : premières condamnations pénales pour des abus de marché commis en bande organisée

Auteur(s)



Nicolas Ida
Agrégé des facultés de droit, Professeur à Aix-Marseille Université

Par un jugement du 29 janvier 2026, le tribunal correctionnel de Paris condamne lourdement un journaliste, d'anciens cadres dirigeants de la société Casino et la société elle-même pour des délits de corruption privée active ou passive, de diffusion d'informations fausses ou trompeuses en bande organisée et des délits d'initiés. Les prévenus sont en revanche relaxés du chef du délit de manipulation de cours par procédés fictifs, dont le jugement rapporté permet de préciser les éléments constitutifs. Par ailleurs, le tribunal indemnise les investisseurs victimes, au terme d'une application discutable de la méthode d'évaluation du préjudice financier consacrée par la Cour de cassation, et rejette à raison certaines des demandes indemnitaires de l'Autorité des marchés financiers.

1. Le renouveau du droit pénal financier. En matière de délits et manquements financiers, la répression pénale, historiquement première, semblait progressivement s'effacer face au renforcement du pouvoir de sanction de l'AMF, dont les décisions apparaissent tout à la fois plus rapides, plus techniques et plus prévisibles que celles prononcées par les juridictions pénales. L'introduction de la procédure d'aiguillage en matière d'abus de marché[1] menaçait d'aggraver cette marginalisation du juge pénal : puisqu'il faut choisir une unique voie répressive à l'issue de l'enquête, la plupart des trains qui se présentent à l'aiguillage sont orientés vers l'AMF. Plusieurs décisions récentes[2], dont certaines rendues en début d'année 2026[3], témoignent pourtant d'une forme de renouveau du droit pénal financier[4]. À l'issue des enquêtes, l'aiguillage conduit en effet à orienter les dossiers vers le Parquet national financier (PNF), dès lors que la gravité des faits le justifie : tel est le cas, notamment, des abus de marché commis en bande organisée[5], ou par des récidivistes[6], ou encore en cas de commission de délits connexes (corruption, blanchiment, etc.). En conséquence, le tribunal correctionnel n'hésite plus à prononcer des peines de prison ferme à l'encontre des auteurs de tels faits, alors qu'une telle sanction était exceptionnelle en matière financière[7]. L'AMF n'est pas étrangère à cette évolution de la pratique du contentieux répressif boursier, puisqu'elle se trouve étroitement associée aux différentes étapes de la procédure pénale, que ce soit au travers d'actes d'enquête, des demandes d'avis ou de la constitution de partie civile. Sous ces différents aspects, le jugement remarqué rendu le 29 janvier 2026 par le tribunal correctionnel de Paris dans l'affaire *Casino*[8] apparaît emblématique de ce retour du droit pénal financier.

2. Les faits. L'AMF a ouvert en octobre 2018 une enquête sur le marché du titre Casino et Rallye. Cette enquête a révélé l'existence d'un « *schéma manipulatoire* »[9] mis en place en 2018 à un moment où le groupe était lourdement endetté et où le titre Casino faisait l'objet de nombreuses ventes à découvert. Le PDG de Casino a conclu un accord secret avec un journaliste financier à la réputation sulfureuse, l'intéressé ayant été condamné à plusieurs reprises pour des délits et manquements boursiers. Cet accord, dissimulé sous les dehors d'une convention de conseil et de vente d'abonnements, avait pour objet réel de rémunérer le journaliste afin qu'il participe, sous couvert de la diffusion d'opinions indépendantes, à la stratégie de défense du cours de bourse de Casino. En application de cette convention, le journaliste a assuré pendant plusieurs mois une couverture médiatique favorable à Casino, en diffusant des informations et rumeurs choisies par Casino – dont la rumeur d'une OPA hostile imminente de Carrefour sous le nom de code « *Anschluss* » – et en recommandant systématiquement l'achat de titres de Casino. En outre, après avoir reçu une information privilégiée relative au désendettement du groupe, le journaliste a acheté

1 C. mon. fin., art. L. 465-3-6, issu de la L. n° 2016-819 du 21 juin 2016 réformant le système de répression des abus de marché.

2 V. les décisions citées par J. Prorok, « Abus de marché : un sursaut du pénal ? », *BJB* mai 2025, n° BJB202g1.

3 T. Corr. Paris, 9 avr. 2026, *RCFB* n° 3/2026 p. 26, note R. Galvao, sanctionnant un délit d'obstacle à une visite de l'AMF dans le cadre d'une enquête portant sur des abus de marché ; T. Corr. Paris, 32e ch., 13 avr. 2026, n° 15356000563, *Airgas*, *RCFB* n° 1/2027 (à paraître), note N. Ida, condamnant plusieurs personnes physiques pour des délits d'initiés commis en réseau.

4 A. Gaudemet, « Le retour du pénal boursier », *BJB* mai 2026, n° BJB202p9 ; N. Rontchevsky, « Vers une re-pénalisation des abus de marché ? », *in* L. Saenko (dir.), *Abus de marché : le temps de la répression ?*, *GPL* 6 oct. 2026, n° GPL494y3 ; N. Ida, « Le renouveau du droit pénal financier », *in Éthique de la bourse et des marchés financiers*, dir. G. Charbonnier et D. Mouralis, actes à paraître en 2027.

5 On pense en particulier au développement des réseaux d'initiés : A. Mignon Colombet et A. Mennucci, « Réseaux d'initiés : les prémisses d'une nouvelle justice pénale boursière », *RCFB* n° 1/2026. 31.

6 V. les décisions citées par J. Prorok, art. préc.

7 V. notamment, en matière de délit d'initié, D. Martin, E. Dezeuze, F. Bouaziz, R. Salomon et M. Françon, *Les abus de marché*, LexisNexis, 2e éd., 2021, n° 180, qui recensent deux décisions en ce sens.

8 *Rev. sociétés* 2026. 446, note J. Prorok.

9 AMF, « Affaire Casino : la décision du Tribunal correctionnel de Paris marque l'aboutissement d'un dossier d'abus de marché qui a fortement mobilisé l'AMF », 29 janv. 2026.

des actions Casino et a formulé des recommandations d'investissement sur la base de cette information. À l'issue de son enquête, l'AMF a effectué plusieurs signalements auprès du PNF. Au regard de la gravité des faits, le PNF a décidé, après concertation avec l'AMF, d'exercer des poursuites à l'encontre du journaliste financier, de trois sociétés lui étant liées, de la société Casino ainsi que de quatre anciens cadres dirigeants de cette société (le PDG, le conseiller du PDG, le secrétaire général et le directeur de la communication externe).

3. Le jugement. Dans sa décision du 29 janvier 2026[10], la 32e chambre du tribunal correctionnel de Paris déclare les prévenus coupables, selon les cas, de délits de corruption privée (active ou passive), de délits d'initiés ou de délits de diffusion d'informations fausses ou trompeuses, en retenant, pour cette dernière infraction, la circonstance aggravante de commission du délit en bande organisée. Le tribunal condamne les coupables à de lourdes peines, incluant notamment des peines de prison allant jusqu'à 4 ans (pour le journaliste et le PDG), en partie ferme, des amendes allant jusqu'à 40 millions d'euros (pour la société Casino), ainsi que des interdictions d'exercice (I). Le tribunal indemnise par ailleurs certains investisseurs parties civiles, au terme d'une application discutable de la méthode d'évaluation du préjudice financier forgée par la jurisprudence, et déclare la constitution de partie civile de l'AMF recevable, bien que certaines des demandes indemnitaires du régulateur soient rejetées (II).

I - Le volet répressif

4. Corruption et abus de marché. Après avoir établi l'existence d'un pacte de corruption entre le journaliste et la direction de Casino, le tribunal condamne le journaliste pour corruption privée passive et les autres prévenus membres de la direction de Casino pour corruption privée active. Plusieurs abus de marché étaient également reprochés aux différents prévenus. Si des condamnations ont été prononcées du chef du délit d'initié et du délit de diffusion d'informations fausses ou trompeuses en bande organisée (A), le journaliste financier a en revanche été relaxé au titre du délit de manipulation de cours de bourse par recours à des procédés fictifs, dont le jugement commenté contribue à préciser les éléments constitutifs (B).

A - Les condamnations prononcées pour délit d'initié et diffusion d'informations fausses ou trompeuses

5. Délit d'initié. Le directeur de la communication était poursuivi pour avoir divulgué au journaliste financier l'information privilégiée relative au dépassement de la réalisation des objectifs de cession d'actifs de Casino en vue de son désendettement[11]. Le journaliste était quant à lui poursuivi du chef de divulgation illicite de l'information privilégiée[12], de recommandation sur la base de cette information privilégiée[13], et d'utilisation de l'information considérée[14]. Au regard des nombreux éléments collectés au cours de la procédure – conversations téléphoniques, audiotels, déclarations à l'audience –, les faits reprochés ont été aisément établis par le tribunal, qui a retenu l'ensemble de ces chefs d'accusation à l'encontre des prévenus.

6. Délit de diffusion d'informations fausses ou trompeuses. Il était encore reproché au journaliste financier d'avoir participé à des faits de diffusion d'informations fausses ou trompeuses en bande organisée en diffusant, dans ses articles et audiotels, la rumeur d'une OPA hostile imminente de Carrefour sur Casino, sous le nom de code « *Anschluss* », afin de justifier ses recommandations à l'achat sur le titre Casino. Quatre anciens cadres dirigeants de Casino étaient également poursuivis au titre de cette infraction, qualifiée par un auteur de délit d'« *intoxication boursière* »[15]. On relèvera que le tribunal évoque à de nombreuses reprises des faits de « *manipulation de cours* », alors que les faits visés par la prévention s'apparentaient à une manipulation de marché par diffusion d'informations fausses ou trompeuses en bande organisée[16]. Les prévenus soutenaient que l'élément matériel du délit de diffusion de fausses informations n'était pas caractérisé en présence d'une simple rumeur de marché. Contrairement au règlement MAR qui vise le fait de « *répandre des rumeurs* », l'article L. 465-3-2 du Code monétaire et financier n'en fait pas mention. L'interprétation stricte commandée par le principe de légalité des délits et des peines devrait donc conduire à considérer que seule la diffusion d'une information fausse ou trompeuse suffisamment précise devrait être sanctionnée pénalement, et non le fait de répandre des rumeurs[17]. Le tribunal considère toutefois qu'une simple rumeur de marché peut constituer une information fausse ou trompeuse dès lors que la rumeur n'est pas relayée comme telle[18]. En l'espèce, si un projet de rapprochement avec Casino avait effectivement été étudié par Carrefour, aucune OPA n'avait été formellement initiée. Le journaliste n'en avait pas moins relayé la rumeur d'OPA en lui prêtant des caractéristiques précises (prix, caractère imminent, nom de code) et en faisant état de vérifications personnelles afin de donner du crédit à cette rumeur de marché. Une information fausse ou trompeuse avait donc été diffusée. En outre, le tribunal considère qu'une influence potentielle de la fausse information sur le cours suffit, le texte d'incrimination n'exigeant pas la démonstration et la mesure d'un effet sur le cours de bourse de l'émetteur concerné. Le jugement souligne qu'une rumeur d'OPA produit un

10 AMF, « Affaire Casino : la décision du Tribunal correctionnel de Paris marque l'aboutissement d'un dossier d'abus de marché qui a fortement mobilisé l'AMF », 29 janv. 2026.

11 L'information considérée présentait tous les caractères de l'information privilégiée : elle était non publique, suffisamment précise et susceptible, en cas de publication, d'influencer de façon sensible le cours de l'action Casino, comme le montrait l'empressement avec lequel le journaliste avait réalisé des investissements importants après avoir reçu cette information.

12 C. mon. fin., art. L. 465-3.

13 C. mon. fin., art. L. 465-2, I.

14 C. mon. fin., art. L. 465-1, A.

15 W. Jeandidier, *Droit pénal des affaires*, Dalloz, 6e éd., 2005, n° 130.

16 C. mon. fin., art. L. 465-3-2.

17 F. Drummond, *Droit financier*, *Les institutions, Les activités, Les abus de marché*, Economica, 2020, n° 1250.

18 L'article 12 § 1 c) du règlement MAR vise en effet le fait de « *diffuser des informations (...) y compris le fait de répandre des rumeurs, alors que la personne ayant procédé à une telle diffusion savait ou aurait dû savoir que ces informations étaient fausses ou trompeuses* ».

effet mécanique de hausse du cours : « *que le marché croit ou ne croit pas à l'OPA, le cours de l'action de la société cible évoluera à la hausse, l'annonce d'une OPA étant un signal positif sur la société cible dans la mesure où elle permet à ses actionnaires d'obtenir une prime sur le prix de leurs actions* ». L'analyse n'est pas sans rappeler la présomption de sensibilité forgée par l'AMF sur le terrain distinct des manquements relatifs à l'information privilégiée, l'information relative au dépôt à venir d'une OPA étant considérée comme « *sensible par nature* » compte tenu de la hausse du cours de bourse qu'entraîne immanquablement la publication d'une telle information[19]. Ayant caractérisé les éléments constitutifs du délit de diffusion d'informations fausses ou trompeuses, la juridiction répressive entre en voie de condamnation en retenant la circonstance aggravante de bande organisée. La décision commentée met en avant la préméditation des faits au travers d'« *une organisation structurée et hiérarchisée* » autour du PDG, d'une part, et du soin apporté par les différents protagonistes à dissimuler les liens réels avec le journaliste, d'autre part (signature d'une convention fictive destinée à dissimuler le pacte de corruption, usage de messageries sécurisées, organisation de réunions secrètes). Les juges ont cependant prononcé une relaxe du chef de manipulation de cours, à l'issue d'une longue démonstration illustrant la complexité des textes régissant cette forme particulière d'abus de marché.

B - La relaxe au titre de la manipulation de cours

7. La manipulation de cours par procédés fictifs suppose-t-elle une opération sur le marché ? Le journaliste financier était encore poursuivi pour avoir émis des avis favorables et pour avoir effectué des recommandations biaisées d'achat de titres Casino alors qu'il était rémunéré dans le cadre d'un pacte de corruption, ce qui pouvait relever du délit de manipulation de cours par recours à des procédés fictifs ou à toute autre forme de tromperie ou d'artifice incriminé par l'article L. 465-3-1, II du Code monétaire et financier[20]. Les quatre anciens cadres dirigeants de Casino étaient poursuivis pour les mêmes faits. Les prévenus soutenaient que le délit de manipulation de cours par recours à des procédés fictifs n'est pas constitué en l'absence d'une intervention sur le marché, d'une part, et en l'absence d'effet avéré sur le cours de bourse, d'autre part. Le tribunal écarte le premier argument au terme d'une analyse subtile et particulièrement approfondie des dispositions relatives aux manipulations de cours de bourse. Les juges observent que l'article L. 465-3-1, II du Code monétaire et financier vise le fait « *de réaliser une opération, de passer un ordre ou d'adopter un comportement* » affectant le cours par recours à des procédés fictifs. L'emploi de la conjonction « ou » signifiant le caractère alternatif, et non cumulatif, du comportement par rapport à une opération ou à un ordre. Il en ressort que le délit de manipulation de cours par recours à des procédés fictifs est susceptible d'être constitué en l'absence d'opération réalisée sur le marché. L'imprécision du texte pénal a cependant conduit le tribunal à se tourner vers les dispositions du règlement MAR, et notamment aux exemples de manipulation de cours[21] et aux indicateurs[22] qu'il contient, afin d'interpréter les dispositions de l'article L. 465-3-1, II du Code monétaire et financier. Certes, ce dernier texte ne renvoie pas aux indicateurs de manipulations de cours prévus par le règlement MAR et son règlement délégué[23]. Est-ce à dire que ces éléments ne sont pas pertinents pour caractériser l'élément matériel du délit de manipulation de cours, comme le soutenait la défense de Casino ? La réponse est négative. En effet, le considérant 17 de la directive MAD[24] précise que la directive doit être appliquée « *en tenant compte du cadre juridique établi par le Règlement (UE) n° 596/2014 et par ses mesures d'exécution* ». Le juge pénal est ainsi invité à apprécier les éléments constitutifs du délit à partir des comportements et des indicateurs visés par le règlement MAR pour les besoins de la répression du manquement de manipulation de cours de bourse[25].

8. Analyse au regard des comportements visés par l'article 12 § 2 du règlement MAR. La difficulté pour le législateur européen d'appréhender les différents types de manipulation de cours l'a conduit à adopter une méthode originale[26] : le règlement MAR définit ainsi deux grands types de manipulations de cours[27], avant d'en donner cinq illustrations[28] et de compléter cet ensemble par une liste d'« indicateurs » non exhaustifs[29], eux-mêmes précisés par des exemples de « pratiques » manipulatoires[30]. Le jugement relève que l'un des cinq comportements visés à l'article 12 § 2 du règlement MAR se rapproche des faits visés à la prévention : selon ce texte, est considéré comme une manipulation de cours « *le fait de tirer parti d'un accès occasionnel ou régulier aux médias traditionnels ou électroniques en émettant un avis sur un instrument financier (…) après avoir pris des positions sur cet instrument financier (…) et de profiter par la suite de l'impact dudit avis sur le cours de cet instrument (…) sans avoir simultanément rendu public, de manière appropriée et efficace, ce conflit d'intérêts* »[31]. Ce rapprochement suffisait-il à établir que le délit de manipulation de cours par recours à des procédés fictifs ne compte pas la réalisation d'une opération sur le marché parmi ses éléments constitutifs ? La réponse ne pouvait être positive qu'à la condition de considérer que les comportements visés par le § 2 de l'article 12 du règlement MAR sont de simples illustrations des cas de manipulation de cours visés au § 1 de ce même article. La doctrine

19 Sur cette présomption irréfragable de sensibilité de l'information et les critiques qu'elle peut appeler, V. not. D. Martin et *alii*, *Les abus de marché*, *op. cit.*, n^{os} 104 et s.

20 C. mon. fin., art. L. 465-3-1, II.

21 Règl. (UE) n° 596/2014 Parl. et Cons., 16 avr. 2014 sur les abus de marché, art. 12, § 2.

22 Règl. (UE) n° 596/2014 Parl. et Cons., 16 avr. 2014 sur les abus de marché, annexe I.

23 Règl. délégué (UE) n° 2016/522 Comm., 17 déc. 2015, annexe II.

24 Dir. 2014/57/UE Parl. et Cons., 16 avr. 2014, relative aux sanctions pénales applicables aux abus de marché.

25 F. Drummond, *Droit financier*, *op. cit.*, n° 1248.

26 F. Drummond, *ibid.*, n° 1199.

27 Dont la manipulation par recours à des procédés fictifs (règl. n° 596/2014 préc., art. 12, § 1, b)).

28 Règl. n° 596/2014, préc., art. 12, § 2.

29 Règl. n° 596/2014, préc., annexe I.

30 Règl. délégué (UE) n° 2016/522 Comm., 17 déc. 2015, annexe II.

31 Règl. n° 596/2014, préc., art. 12, § 2, d).

est partagée sur ce point : certains auteurs considèrent que les cas visés au § 2 sont des déclinaisons de la définition figurant au premier paragraphe[32], quand d'autres y voient des formes autonomes de manipulation de cours[33]. Certaines décisions de sanction de l'AMF semblent traiter les hypothèses énumérées par l'article 12 § 2 comme des cas autonomes de manipulation de cours. Ainsi, dans une décision de sanction du 4 mars 2022 rendue à l'encontre du journaliste en cause et de deux de ses sociétés également poursuivies dans l'affaire Casino, la Commission des sanctions a retenu une qualification autonome de « manipulation de cours par accès aux médias », distincte de la manipulation de cours par recours à des procédés fictifs[34]. De même, dans sa décision du 24 janvier 2024 rendue au sujet de manipulations de cours commises en réseau[35], la Commission des sanctions a pris soin de caractériser la position dominante manipulatoire visée par l'article 12, § 2, a) du règlement MAR[36], après avoir établi des manipulations par contrainte de marché et par tromperie qui relèvent quant à elles du a) et du b) du premier paragraphe de l'article 12 du règlement MAR, ce qui accrédite la thèse de l'autonomie des cas de manipulation visés au deuxième paragraphe. Il reste que la question ne semble pas nettement tranchée[37], ce qui a conduit le tribunal à considérer les indicateurs de manipulation de cours visés par l'annexe I, B du règlement MAR afin de déterminer si la caractérisation du délit de manipulation de cours par recours à des procédés fictifs suppose la réalisation d'une opération sur le marché.

9. Analyse au regard des indicateurs de manipulation de cours issus du règlement MAR. L'annexe I, B du règlement MAR mentionne deux indicateurs de manipulation de cours par recours à des procédés fictifs qui peuvent être pris en considération par les autorités lors de l'examen de transactions ou d'ordres, sans être considérés pour autant comme constituant en soi une manipulation de marché. L'indicateur a) concerne l'hypothèse dans laquelle les ordres passés ou les transactions effectuées sont précédés ou suivis de la diffusion d'informations fausses ou trompeuses par ces mêmes personnes ou des personnes qui leur sont liées. L'indicateur b) découle de la passation des ordres ou de la réalisation des transactions par des personnes avant ou après la diffusion par celles-ci, ou par des personnes qui leur sont liées, de recommandations d'investissement fausses, biaisées ou manifestement influencées par un intérêt significatif. Les juges du fond relèvent que dans les deux cas, la modification du cours de bourse ne résulte pas de la passation d'ordres de bourse ou de la réalisation de transactions sur le marché, dans la mesure où ces ordres et transactions visent à bénéficier de l'effet de la manipulation[38]. Le jugement pousse l'analyse jusqu'à se référer à l'annexe II du règlement délégué n° 2016/522 illustrant ces indicateurs de manipulations de cours. Concernant les indicateurs de manipulation de cours par recours à des procédés fictifs, la pratique-type a) se rapproche des faits dont était saisi le tribunal, s'agissant de la « *diffusion d'informations fausses ou trompeuses dans les médias (…) entraînant ou susceptible d'entraîner l'évolution du prix d'un instrument financier (…) dans un sens favorable à la position détenue ou à une opération prévue par la ou les personne(s) ayant un intérêt dans la diffusion de ces informations* »[39]. À la suite de cette démonstration particulièrement détaillée, le tribunal conclut que « *l'absence de référence à des ordres, transactions ou prises de position des prévenus sur le marché dans les faits visés à la prévention ne permet pas d'exclure que le comportement de manipulation de marché par recours à des procédés fictifs ou à toute autre forme de tromperie ou d'artifice serait susceptible d'être constitué* ».

10. Relaxe du chef de manipulation de cours à défaut de preuve d'effet sur le marché. Toutefois, la caractérisation d'un délit de manipulation de cours en l'absence d'ordres, de transactions ou de prise de position sur le marché relève, selon le tribunal, d'une inversion de la logique qui prévaut habituellement pour établir ce type d'abus de marché. La mention d'ordres, de transactions ou de prises de position avant ou après l'utilisation de procédés fictifs s'explique par le fait que le régulateur identifie en général des transactions suspectes avant d'établir, à partir de celles-ci, l'existence d'un comportement manipulatoire. Selon le tribunal, l'inversion de cette logique, à défaut d'opération suspecte en l'espèce, rendait d'autant plus nécessaire la preuve d'un lien de causalité entre les comportements manipulatoires reprochés et l'effet sur le cours de bourse requis par le texte pénal. Les juges retiennent que l'effet recherché par les prévenus était le maintien du cours de bourse dans un contexte baissier, ainsi que la modification de la composition de l'actionnariat de Casino afin que celui-ci contienne davantage de petits porteurs moins susceptibles de voir leurs titres alimenter le marché du prêt-emprunt de titre et, partant, les ventes à découvert qui favorisent la baisse du cours. Selon le tribunal, le maintien du cours de bourse dans un contexte baissier pouvait caractériser un effet sur le cours du titre Casino. Encore fallait-il établir un lien de causalité direct entre le comportement manipulatoire et cet effet sur le cours de bourse. Or, deux éléments empêchaient de considérer ce lien de causalité comme établi. D'une part, les analyses de l'AMF reposaient sur des hypothèses et ne permettaient pas de démontrer que tout ou partie des actionnaires auditeurs et lecteurs du journaliste poursui-

32 D. Martin et *alii*, *Les abus de marché*, *op. cit.*, n° 404 ; Th. Bonneau, P. Pailler, A.-C. Rouaud, A. Tehrani et R. Vabres, *Droit financier*, LGDJ, coll. Domat, 6e éd., 2025, n° 1527.

33 V. not. F. Drummond, *Droit financier*, *op. cit.*, n° 1219 ; D. Schmidt, « Abus de marché : répression », *Étude Joly Bourse*, nos 320 et s.

34 AMF, CDS, 4 mars 2022, SAN-2022-02 : *BJB* juill. 2022, n° BJB200t9, note F. Barrière.

35 AMF, CDS, 24 janv. 2024, SAN-2024-02 : *Dr. sociétés* avr. 2024, comm. 49, note J. Granotier ; *BJB* mai 2024, n° BJB201u2, note F. Barrière ; *RSC* 2024. 381, note J.-M. Brigant.

36 Selon ce texte, est considéré comme une manipulation de cours « *le fait, pour une personne ou pour plusieurs personnes agissant de manière concertée de s'assurer une position dominante sur l'offre ou la demande d'un instrument financier (…) avec pour effet, réel ou potentiel, la fixation directe ou indirecte des prix d'achat ou des prix de vente ou la création, réelle ou potentielle, d'autres conditions de transaction inéquitables* ».

37 J. Granotier, note préc., *Dr. sociétés* avr. 2024, comm. 49.

38 Contrairement aux sept indicateurs de manipulations consistant à donner des indications fausses ou trompeuses ou à fixer le cours à un niveau anormal ou artificiel (C. mon. fin., art. L. 465-3-1, I), que le tribunal désigne sous les termes de « manipulation par contrainte de marché ». Ces sept indicateurs, énumérés par l'annexe I, A du règlement MAR, désignent des situations dans lesquelles le cours est modifié par l'opération elle-même, et non par la diffusion d'informations fausses ou trompeuses ou de recommandations d'investissement fausses, biaisées ou manifestement influencées. Ainsi par exemple, le premier de ces indicateurs conduit à tenir compte de « *la mesure dans laquelle les ordres passés ou les transactions effectuées représentent une proportion importante du volume quotidien de transactions (…) en particulier lorsque ces activités entraînent une variation sensible de leur cours* ».

39 Règl. délégué (UE) 2016/522 Comm., 17 déc. 2015, annexe II, section 2, § 1, a).

vi avaient acquis des titres Casino en suivant la recommandation du journaliste. D'autre part, de nombreux éléments extérieurs pouvaient expliquer la tendance haussière du cours du titre Casino pendant la période de prévention, tels que la signature d'une nouvelle ligne de crédit, les annonces de cessions d'actifs, ou encore le placement de Rallye en procédure de sauvegarde. En conséquence, le délit de manipulation de cours par recours à des procédés fictifs n'était pas caractérisé en tous ses éléments, ce qui ne pouvait que conduire le tribunal à prononcer la relaxe de tous les prévenus.

11. Relaxe du chef de la tentative de manipulation de cours. Le PNF avait requis à l'audience que le délit de manipulation de cours par recours à des procédés fictifs soit requalifié en tentative de ce délit. La tentative de manipulation de cours par recours à des procédés fictifs est en effet incriminée en application des dispositions du III de l'article L. 465-3-1 du Code monétaire et financier. Conformément à la définition de la tentative prévue par l'article 121-5 du Code pénal[40], le tribunal rejette cette qualification en considérant qu'il ne s'agissait pas d'une tentative infructueuse de manipulation de marché qui se serait soldée par un échec en raison de circonstances indépendantes de la volonté des auteurs[41], puisqu'en l'espèce, il n'était pas exclu que le comportement manipulatoire des prévenus ait effectivement eu un effet sur le cours de bourse de Casino, même si cela n'avait pas été démontré. Une relaxe a donc été prononcée des chefs de manipulation de cours et de tentative de manipulation de cours. Il reste que les délits de corruption et de diffusion d'informations fausses ou trompeuses étaient caractérisés, ce qui justifiait de statuer sur les demandes d'indemnisation des victimes ayant subi des préjudices du fait des infractions commises.

II – Le volet indemnitaire

12. Parties civiles. On distinguera les demandes d'indemnisation introduites par les investisseurs lésés par les abus de marché reprochés aux prévenus (A), des prétentions indemnitaires formulées par l'AMF en sa qualité de partie civile (B).

A - L'indemnisation des investisseurs

13. Le fait générateur de responsabilité : le délit de corruption. Le tribunal souligne d'emblée que les prévenus ont été relaxés du chef de manipulation de cours, et que la période de prévention retenue pour les faits de diffusion d'informations fausses ou trompeuses était limitée au mois de septembre 2018. Afin d'étendre la période d'indemnisation, le tribunal décide de retenir la corruption en tant que fait générateur de responsabilité civile. Ce choix ne s'imposait pas avec évidence, dans la mesure où la fausse information a pu influencer les investisseurs au-delà de la période de prévention[42]. Le tribunal définit deux critères cumulatifs permettant d'établir l'existence d'un lien direct entre le préjudice subi et les infractions de corruption. Sont ainsi jugées recevables les constitutions de partie civile des investisseurs ayant démontré l'acquisition d'actions Casino avant ou pendant la période de prévention retenue pour les infractions de corruption privée active et passive – c'est-à-dire entre le 1er septembre 2018 et le 14 juin 2019 – et un abonnement à une publication du journaliste pendant cette même période, par eux-mêmes ou un membre du cercle familial proche.

14. Méthode d'évaluation du préjudice financier. Les investisseurs sollicitaient l'indemnisation des pertes subies sur les actions Casino acquises postérieurement à septembre 2018 (préjudice d'acquisition) et des pertes subies sur les actions Casino acquises antérieurement à cette date et conservées postérieurement (préjudice de conservation). Le tribunal considère que, du fait de la durée de la prévention retenue pour les faits de diffusion d'informations fausses ou trompeuses, il ne peut fonder l'évaluation du préjudice financier subi par les investisseurs sur les solutions jurisprudentielles applicables en matière de manipulation de marché[43]. Le préjudice financier doit donc, selon le tribunal, être évalué du fait des infractions de corruption privée active et passive. Trois périodes d'investissement sont distinguées : la période pré-prévention, la période de prévention et la période post-prévention.

15. Préjudice de conservation. Concernant les actions Casino acquises antérieurement à la période de prévention, il n'apparaît pas certain qu'un investisseur ayant connaissance du pacte corruptif au cours de la période de prévention aurait cédé les titres Casino acquis antérieurement. Pour autant, le tribunal considère que l'influence des publications du journaliste sur les décisions prises par les investisseurs ne peut être totalement écartée. Sur ce point, le jugement commenté énonce que « *le préjudice résulte de l'atteinte à la faculté de l'investisseur d'arbitrer sur le marché en ayant connaissance du pacte de corruption, atteinte qui lui fait perdre une chance de céder, en connaissance de cause, ses actions acquises antérieurement à la période de prévention et de faire des investissements plus profitables* ». Cette perte de chance d'arbitrer en connaissance du pacte de corruption, c'est-à-dire de vendre durant la période de prévention les actions Casino acquises antérieurement, est évaluée par le tribunal à 15 % des investissements nets, soit les achats d'actions minorés des produits des cessions d'actions. Cette faible probabilité s'explique par le fait que les acquisitions d'actions n'étaient alors pas motivées par les recommandations du journaliste entachées de corruption, et par la forte volatilité du cours du titre Casino qui rendait peu probable la cession

40 « *La tentative est constituée dès lors que, manifestée par un commencement d'exécution, elle n'a été suspendue ou n'a manqué son effet qu'en raison de circonstances indépendantes de la volonté de son auteur* ».

41 Le considérant 41 du règlement MAR (règl. n° 596/2014, préc.) mentionne, à titre d'exemples de la tentative de manipulation de cours, le recours à une technologie défaillante et le cas d'une instruction de négociation qui n'aurait pas été suivie.

42 J. Prorok, note préc., *Rev. sociétés* 2026. 446, n° 11.

43 Cass. com., 9 mars 2010, nos 08-21.547 et 08-21.793, Bull. civ. IV, n° 48, *Gaudriot* : *BJB* juill. 2010, n° 41, p. 316, note N. Rontchevsky ; *BJS* juin 2010, n° 109, p. 537, note D. Schmidt ; *D.* 2010. 761, obs. A. Lienhard ; *Rev. sociétés* 2010. 230, note H. Le Nabasque ; *RTD com.* 2010. 374, note P. Le Cannu et B. Dondero ; *ibid.*, 407, note N. Rontchevsky ; *RSC* 2011. 113, note F. Stasiak ; *JCP E* 2010. 1483, note S. Schiller – Cass. com., 6 mai 2014, nos 13-17.632 et 13-18.473, Bull. civ. IV, n° 81, *Marionnaud* : *BJB* juill. 2014, n° 111p4, p. 340, note A. Gaudemet ; *BJS* juill. 2014, n° 112d8, p. 449, note S. Torck ; *RDBF* juill. 2014, comm. 156, note P. Pailler ; *Rev. sociétés* 2014. 579, note E. Dezeuze et J. Trèves ; *RTD com.* 2014. 829, note N. Rontchevsky.

d'actions acquises antérieurement au regard des cycles haussiers observés durant la période de prévention. Cette solution appelle trois observations. D'abord, le tribunal a appliqué la méthode d'évaluation définie par la jurisprudence depuis les arrêts *Sidel*[44] et *Gaudriot* après avoir prétendu devoir l'écarter. La Cour de cassation considère que « *celui qui acquiert ou conserve des titres émis par voie d'offre au public au vu d'informations inexactes, imprécises ou trompeuses sur la situation de la société émettrice perd seulement une chance d'investir ses capitaux dans un autre placement ou de renoncer à celui déjà réalisé* »[45]. Au cas d'espèce, les juges du fond ont indemnisé, selon les termes du jugement, une « *perte de chance abstraite* » d'arbitrer en connaissance de cause, évaluée de façon forfaitaire[46], dans la lignée de la jurisprudence de la Cour de cassation qui fait une application originale de la théorie de la perte de chance dans le domaine boursier[47]. Cette solution a le mérite de faciliter l'indemnisation des victimes de préjudices financiers en escamotant la question de la preuve, souvent difficile en pratique, du lien de causalité entre la diffusion de la fausse information et la décision d'investissement[48], même si une partie de la doctrine y voit une limitation critiquable du préjudice réparable, peu compatible avec le principe de réparation intégrale[49]. Ensuite, l'évaluation par le tribunal du préjudice de perte de chance de céder les titres en connaissance de cause peut laisser perplexe : on peut se demander, avec notre collègue Johan Prorok, « *pourquoi retenir une assiette égale à la totalité des investissements si la perte de chance est d'avoir pu céder* » alors qu'il aurait fallu prendre en compte le prix auquel les investisseurs auraient pu céder leurs titres[50]. Enfin, l'indemnisation du préjudice de perte de chance est admise par le tribunal même si les chances de prendre une meilleure décision d'investissement s'avéraient, en l'espèce, particulièrement faibles. Sur ce point, la décision Casino ne surprend pas[51], dans la mesure où la Cour de cassation considère que la perte de chance, même faible, est indemnisable[52]. Cette position paraît néanmoins critiquable en ce qu'elle admet l'indemnisation à raison de la non-réalisation d'un évènement improbable : ne faudrait-il pas réserver l'indemnisation du préjudice de perte de chance aux cas dans lesquels la réalisation de l'évènement favorable était plus probable qu'improbable[53] ?

16. Préjudice d'acquisition. S'agissant du préjudice d'acquisition allégué par les parties civiles, le tribunal distingue la période de prévention et la période postérieure à la prévention. Pour les acquisitions réalisées durant la période de prévention, le tribunal retient une « *présomption de causalité déterminante* » entre le préjudice subi et les infractions de corruption : selon les juges du fond, les investisseurs n'auraient raisonnablement jamais investi dans les actions Casino au cours de la période de prévention s'ils avaient eu connaissance du pacte corruptif. Les victimes obtiennent ainsi réparation à hauteur de la totalité de leur investissement net. Le raisonnement des juges du fond s'écarte ici de la jurisprudence *Gaudriot*, dont il résulte que l'investisseur ayant acquis les titres d'un émetteur au vu d'informations fausses ou trompeuses perd « *seulement* » une chance de prendre une meilleure décision d'investissement, ce qui exclut la réparation de tout autre chef de préjudice[54]. Les demandes d'indemnisation des préjudices résultant d'investissements réalisés postérieurement à la période de prévention ont en revanche été rejetées, dans la mesure où ces acquisitions ne pouvaient être rattachées de façon directe et certaine aux infractions commises[55].

17. Absence d'unification des décisions des juges du fond. En somme, le tribunal a appliqué, de façon imparfaite, la méthode prétorienne d'évaluation du préjudice boursier qu'il prétendait pourtant avoir écartée. Sur ce point, le jugement *Casino* rejoint plusieurs décisions récentes des juges du fond, qui se sont distanciées de la jurisprudence *Gaudriot*. Par un jugement du 7 mai 2026, le tribunal de commerce d'Évry a rejeté la demande d'indemnisation d'investisseurs qui se prétendaient victimes d'une fausse information boursière sur le fondement de l'absence de lien de causalité[56]. Cette solution, proche de celle adoptée dans le jugement *Vivendi*[57], s'écarte de la jurisprudence *Gaudriot* fondée sur la réparation d'un préjudice de perte de chance[58], dans la mesure où la théorie de la perte de chance a précisément pour but de pallier une incertitude causale[59]. Ces divergences entre les juridictions du fond sont susceptibles de relancer les débats concernant l'opportunité d'une unification du contentieux indemnitaire, voire d'une évolution du régime de réparation des préjudices causés par la diffusion d'informations fausses ou trom-

44 CA Paris, 9e ch., sect. B, 17 oct. 2008, n° 06/09036, *Sidel* : *RTDF* n° 2008/4, p. 137, note E. Dezeuze ; *BJB* févr. 2009, p. 28, note E. Dezeuze ; *BJS* févr. 2009, p. 143, note J.-F. Barbièri ; *RLDA* févr. 2009, n° 35, p. 10, note A. Dethomas ; *Rev. sociétés* 2009. 121, note J.-J. Daigre.

45 Cass. com., 9 mars 2010, *Gaudriot*, préc.

46 F. Drummond, *Droit financier*, *op. cit.*, n° 1256 ; D. Martin et *alii*, *Les abus de marché*, *op. cit.*, n° 377 : « *Qu'on ne s'y trompe pas : il ne s'agit pas pour les juridictions d'appliquer à la lettre la méthode de la perte de chance qui rendrait l'évaluation du préjudice encore plus complexe (…) En réalité, le paravent de la perte de chance ne sert qu'à masquer une évaluation forfaitaire du préjudice des investisseurs, méthode contraire au principe de la réparation intégrale du préjudice ; ce voile de pudeur est d'autant plus efficace que le montant du préjudice ainsi déterminé relève de l'appréciation souveraine des juges du fond* ».

47 La perte de chance abstraite est indemnisée forfaitairement, ce qui conduit un auteur à considérer qu'il s'agit davantage d'un préjudice moral que d'une perte de chance : J. Prorok, *La responsabilité civile sur les marchés financiers*, LGDJ, Bibl. dr. privé, t. 581, 2019, préf. H. Synvet, nos 246 et s.

48 Sur cet usage dévoyé de la théorie de la perte de chance, V. not., A. Bénabent, « La perte de chance, nouvelle « bonne à tout faire » du droit de la réparation ? », *Mélanges en l'honneur du Professeur Claude Lucas de Leyssac*, LexisNexis, 2018, p. 9, spéc. p. 12.

49 V. not. Club des juristes, *L'évaluation du préjudice financier de l'investisseur dans les sociétés cotées*, nov. 2014 : *JCP G* 2014, doctr. 455, étude J. Klein.

50 J. Prorok, note préc., *Rev. sociétés* 2026. 446, n° 12.

51 V. aussi, CA Montpellier, ch. com., 29 sept. 2026, n° 25/01462, admettant, au titre du préjudice de conservation, l'indemnisation d'une perte de chance « *modeste* » de céder les titres détenus, évaluée par le tribunal à 25 %.

52 Cass. civ. 1re, 16 janv. 2013, n° 12-14.439, Bull. civ. I, n° 2 : *RTD civ.* 2013. 380, obs. P. Jourdain ; *JCP G* 2013, doctr. 1291, n° 1, obs. Ph. Stoffel-Munck.

53 En ce sens, Ph. Stoffel-Munck, obs. préc., *JCP G* 2013, doctr. 1291, n° 1.

54 En ce sens, A. Gaudemet, « Réparation du préjudice boursier : l'hypothèse d'une « politique jurisprudentielle » », note préc., *BJB* juill. 2014, n° 111p4, p. 340.

55 Par ailleurs, le tribunal a accordé 500 € à chaque victime au titre de la réparation du préjudice moral « *résultant de l'angoisse née de la disparition de leurs économies et du sentiment d'avoir été trompées dans leur confiance légitime* ».

56 T. com. Évry, 4e ch., 7 mai 2026, n° 2023F00167, *BJB* sept. 2026, n° BJB202t3, note J. Prorok.

57 T. com. Paris, 7 juill. 2021, nos 2011027112, 2012033467, 2012029636, 2012056220 et 2012028100 : *Dr. sociétés* nov. 2021, comm. 135, note O. de Bailliencourt.

58 En ce sens, J. Prorok, note préc., *BJB* sept. 2026, n° BJB202t3, n° 13.

59 F. Drummond, *Droit financier*, *op. cit.*, n° 1255.

peuses[60].

B - L'indemnisation du régulateur

18. Rejet de la demande d'indemnisation du préjudice moral allégué par l'AMF. L'AMF s'était constituée partie civile, en application des dispositions de l'article L. 621-16-1 du Code monétaire et financier[61]. En cette qualité, l'AMF demandait notamment la réparation d'un préjudice moral résultant de l'atteinte portée au bon fonctionnement du marché et à la réputation de la place de Paris, ainsi que des accusations et insinuations portées à l'encontre de l'autorité de marché par les prévenus. L'AMF pouvait nourrir quelque espoir d'obtenir satisfaction, puisqu'à l'occasion de deux actions civiles récentes, la même juridiction lui avait accordé réparation de son préjudice moral[62], correspondant à « *l'atteinte portée aux épargnants qu'elle est légalement chargée de protéger* »[63]. Le jugement *Casino* admet à son tour la réparation du préjudice moral de l'AMF, qu'il fixe à un euro symbolique, comme dans les deux affaires précitées[64]. Cette solution encourt cependant la critique, dans la mesure où le préjudice moral invoqué semble difficilement se distinguer de l'atteinte à l'intérêt général, incarné par l'AMF à l'échelle des marchés financiers[65]. Cette critique semble cependant avoir été entendue par les juges appelés à se prononcer dans le cadre de l'affaire *Airgas*. L'AMF, qui s'était constituée partie civile, considérait que les infractions commises par les prévenus ont porté atteinte aux intérêts qu'elle a le devoir de protéger ainsi qu' « *à la place de Paris, ne serait-ce que par l'écho médiatique reçu par ce dossier* »[66]. Le tribunal a rejeté cette demande en rappelant qu'une personne morale de droit public ne peut demander la réparation du préjudice moral causé par une infraction si ce préjudice se confond avec le trouble social que répare l'exercice de l'action publique[67]. Tel était le cas dans les différentes affaires d'abus de marché renvoyées devant le tribunal correctionnel, l'action publique visant à assurer la réparation de l'atteinte causée au bon fonctionnement des marchés financiers dont la protection relève de la mission légale de l'AMF[68].

19. Rejet de la demande d'indemnisation du préjudice matériel allégué par l'AMF. L'AMF sollicitait également la réparation du préjudice matériel qu'elle prétendait avoir subi, en raison de l'assistance apportée par ses enquêteurs aux investigations de la Brigade Financière, notamment dans le cadre d'auditions et d'une perquisition au domicile de l'un des prévenus. L'AMF considérait que les frais ainsi occasionnés n'entrent pas dans sa mission régulière. On se souvient que l'autorité de marché avait pu obtenir réparation des coûts exposés au titre de l'enquête dans deux affaires récentes d'abus de marché ayant donné lieu à des jugements rendus par le tribunal correctionnel de Paris le 25 mai 2023[69] et le 13 décembre 2023[70]. Pourtant, dans l'affaire *Casino*, la même juridiction retient au contraire que « *les actes invoqués par l'Autorité des marchés financiers appartiennent à sa mission régulière telle que définie à l'article L. 621-1 du code monétaire et financier et aux pouvoirs d'enquête qui lui sont conférés aux termes des articles L. 621-9 et suivants du même code. De plus, il n'est pas démontré que les frais liés auxdits actes revêtent un caractère dérogatoire ou exceptionnel* ». Cette solution a été réaffirmée peu de temps après par la même juridiction à l'occasion du jugement *Airgas* du 13 avril 2026[71] : le préjudice matériel invoqué par l'AMF, consécutif à la rédaction d'un avis au cours de l'information judiciaire, n'était pas caractérisé s'agissant de l'exécution d'une obligation légale[72] n'ayant entraîné en l'espèce aucun surcoût de fonctionnement par rapport à la charge normale de la mission de l'AMF. La réparation d'un préjudice suppose en effet la violation d'un intérêt juridiquement protégé[73]. Pour la jurisprudence, il en résulte notamment[74] que le coût de l'exécution d'un devoir légal pourrait être considéré comme un préjudice indemnisable[75], sauf dérogation prévue par la loi[76]. Or, les frais d'enquête correspondent à une dépense de fonctionnement normal et participent de la mission même de l'AMF[77]. Le rejet de la demande indemnitaire de l'AMF dans ces deux affaires nous semble donc pleinement justifié. Cependant, la décision *Casino* pose une réserve déjà formulée dans un arrêt de la cour d'appel de Paris du 26 juin 2024[78] : les frais exposés par l'AMF sont susceptibles d'être remboursés par le prévenu lorsqu'ils ont un « *caractère dérogatoire et exceptionnel* »[79]. C'est dire néanmoins que les demandes indemnitaires de l'AMF de-

60 V. not. P.-H. Conac, « Plaidoyer pour une évolution du régime de la réparation des préjudices boursiers », *Rev. sociétés* 2022. 270.

61 R. Galvao, « L'action civile de l'AMF », *BJB* janv. 2025, n° BJB202b4.

62 T. Corr. Paris, 32e ch., 25 mai 2023 : *BJB* juill. 2023, n° BJB201h9, note D. Schmidt ; T. Corr. Paris, 32e ch., 13 déc. 2023 : AMF, « Une manipulation de marché, identifiée et signalée par l'AMF, sanctionnée par le tribunal correctionnel de Paris », 4 janv. 2024.

63 T. Corr. Paris, 32e ch., 25 mai 2023, préc.

64 Les demandes formulées par l'AMF au titre de l'article 475-1 du Code de procédure pénale – c'est-à-dire au titre des frais non supportés par l'État – ont également été accueillies.

65 R. Galvao, « L'action civile de l'AMF », art. préc., spéc. n° 13 et 15. En outre, l'indemnisation de ce préjudice pourrait soulever, devant les juridictions répressives, la question du respect du principe *ne bis in idem*, au regard de la coloration punitive de cette sanction civile.

66 T. Corr. Paris, 32e ch., 13 avr. 2026, préc., pt. 413.

67 V. not. Cass. crim., 20 mai 2025, n° 24-81.879, FS-B ; Cass. crim., 15 nov. 2023, n° 22-82.826, FS-B.

68 C. mon. fin., art. L. 621-1.

69 T. Corr. Paris, 32e ch., 25 mai 2023 : *BJB* juill. 2023, n° BJB201h9, note D. Schmidt.

70 T. Corr. Paris, 32e ch., 13 déc. 2023 : AMF, « Une manipulation de marché, identifiée et signalée par l'AMF, sanctionnée par le tribunal correctionnel de Paris », 4 janv. 2024.

71 T. Corr. Paris, 32e ch., 13 avr. 2026, n° 15356000563, préc.

72 C. mon. fin., art. L. 466-1.

73 M. Bacache-Gibeili, *Traité de droit civil*, t. 5, *Les obligations*, *La responsabilité civile extracontractuelle*, *Droit commun et régimes spéciaux*, Economica, coll. Corpus droit privé, 4e éd., 2021, nos 398 et s.

74 Sur les nombreuses applications de cette exigence de légitimité du préjudice, qui est controversée, V. Ph. Brun, *Responsabilité civile extracontractuelle*, LexisNexis, 6e éd., 2023, nos 191 et s.

75 V. par ex. Cass. civ. 2e, 22 nov. 2007, n° 06-17.995 : *D*. 2008. 1741, note J. Bourdoiseau.

76 V. par ex. Cass. civ. 2e, 13 nov. 2008, n° 07-17.056 : *RTD civ*. 2009. 324, obs. P. Jourdain.

77 C. mon. fin., art. L. 621-9, I.

78 CA Paris, 26 juin 2024, n° 23/05115 : *BJB* janv. 2025, n° BJB202b6, note D. Schmidt ; *Dr. sociétés* déc. 2024, comm. 147, note J. Granotier. Cet arrêt, rendu à la suite du jugement précité du 25 mai 2023, a été censuré au motif que les juges avaient condamné l'auteur du délit de manipulation de cours à une amende inférieure au montant de la plus-value retirée du délit : Cass. crim., 29 oct. 2025, n° 24-84.088, F-D : *BJB* nov. 2025, n° BJB202m0, note D. Schmidt ; *Dr. sociétés* janv. 2026, comm. 8, obs. R. Salomon ; *AJ pénal* 2026. 73, obs. J.-C. Michard ; *Rev. sociétés* 2026. 61, obs. J. Prorok ; *RSC* 2026. 401, obs. J.-M. Brigant.

79 En ce sens, V. not. Cass. crim., 20 mai 2025, n° 24-81.879, FS-B ; Cass. crim., 19 nov. 2024, n° 23-87.027 ; Cass. crim., 30 juin 2021, nos 16-80.657 et 20-83.355, FS-B. On relèvera cependant que l'article 800-1 du Code de procédure pénale, qui mettait à la charge de l'État les frais de justice criminelle, correctionnelle et de police, a été modifié par la loi n° 2026-103 du 19 février 2026 afin de prévoir que ces frais sont à la charge de la personne condamnée.

vraient être rejetées dans la plupart des cas. Ainsi, dans l'affaire *Airgas*, les juges ont refusé de faire droit à la demande de réparation du préjudice matériel invoqué par l'AMF au motif que cette dernière ne faisait valoir « *aucune circonstance particulière ayant rendu particulièrement difficile ou complexe l'exécution de cette obligation légale* »[80]. Il est heureux que les juridictions aient limité les possibilités d'indemnisation de l'AMF, en particulier s'agissant du coût de l'enquête. Si l'on comprend que les frais d'enquête puissent constituer un enjeu important pour les autorités publiques dotées d'un pouvoir d'investigation et de sanction, il n'en reste pas moins que l'action civile de l'AMF a été pensée pour corroborer l'action publique, non pour pallier les besoins budgétaires de l'autorité de marché[81] ! ■

80 T. Corr. Paris, 32e ch., 13 avr. 2026, n° 15356000563, pt. 419 : *Airgas*, *RCFB* n° 1/2027 (à paraître), note N. Ida

81 R. Galvao, « L'action civile de l'AMF », art. préc., n° 13.