

### ACTUALITÉ

PAGE 4

### ABUS DE MARCHÉ

#### **113a5** L'affaire Newman : la cour d'appel de New-York desserre l'étoupe de la responsabilité des initiés tertiaires aux États-Unis

PAGE 5

Naguin **B. ZEKKOUTI**

Court of Appeals, No. 13-1837-cr ; 13-1917-cr (2d Cir. Dec. 10, 2014), United States of America v. T. Newman, A. Chiasson, disponible à l'adresse suivante : [http://www.ca2.uscourts.gov/decisions/isysquery/7bcee754-85d1-49c1-8533-24b6cc24290f/13/doc/13-1837\\_opn.pdf#xml=http://www.ca2.uscourts.gov/decisions/isysquery/7bcee754-85d1-49c1-8533-24b6cc24290f/13/hilite/](http://www.ca2.uscourts.gov/decisions/isysquery/7bcee754-85d1-49c1-8533-24b6cc24290f/13/doc/13-1837_opn.pdf#xml=http://www.ca2.uscourts.gov/decisions/isysquery/7bcee754-85d1-49c1-8533-24b6cc24290f/13/hilite/)

*À contre-courant des solutions récentes retenues en Europe, qui tendent à intensifier la répression des abus de marché commis sur le territoire de l'Union, le juge américain semble opter pour une conception libérale de la répression des opérations d'initié aux États-Unis. Ainsi, pour annuler la décision de condamnation prononcée par la juridiction de première instance à l'encontre de deux initiés tertiaires, la cour d'appel de New-York a imposé à l'autorité de poursuite d'établir que les mis en cause – initiés de troisième et de quatrième niveau – savaient que l'information privilégiée a été divulguée par l'initié primaire, mais également – et surtout – qu'ils avaient connaissance de ce que ce dernier a agi en échange d'un « avantage personnel ». Si la consécration d'une telle grille de lecture, restrictive, marque un coup d'arrêt sérieux aux ambitions répressives du gouvernement américain en matière de délit d'initié, elle ne manque pas de renouveler les stratégies répressives des autorités de poursuites, au premier rang duquel figure la Securities and Exchange Commission, l'autorité boursière américaine.*

### PRESTATAIRES

#### **113a3** Les dangers du trading en ligne sur le marché des changes (Forex)

PAGE 12

Michel **STORCK**

AMF sanct., 26 oct. 2015, société Forex Capital Markets Limited (FXCM Ltd)

*Pour la première fois, la commission des sanctions de l'AMF prononce à l'encontre d'un fournisseur mondial de trading des devises étrangères (Forex) en ligne, un blâme assorti d'une sanction pécuniaire de 200 000 €, pour manquement à l'obligation d'agir de manière honnête, loyale et professionnelle, servant au mieux les intérêts des clients.*

### DOCTRINE

#### **113b0** Vade-mecum de l'actionnaire activiste

PAGE 16

Olivier **DE VILMORIN** et Arnaud **BERDOU**

*Les entreprises françaises font de plus en plus souvent l'objet de campagnes d'activisme actionnarial. Avant de s'intéresser à la position des sociétés faisant l'objet de telles stratégies, le premier volet de ce dossier a pour ambition de présenter les principales problématiques qu'un actionnaire activiste pourrait rencontrer dans de telles occasions, ainsi que certaines des techniques qu'il pourrait mettre en œuvre pour arriver à ses fins.*

#### **113a9** Une révision a minima du code AFEP MEDEF (pour le moment)

PAGE 32

Charles **CARDON**

*Les modifications apportées au code AFEP MEDEF le 12 novembre 2015 visent principalement à y transposer le nouveau régime des retraites chapeaux à prestations définies, issu de la loi Macron, ainsi que la position-recommandation AMF du 15 juin 2015 sur les cessions d'actifs significatifs. Au-delà de ces ajustements techniques, des modifications en profondeur sur les recommandations relatives à la rémunération des dirigeants sont d'ores et déjà annoncées pour 2016.*

Myriam ROUSSILLE

*L'articulation entre les autorités européennes de surveillance et les autorités nationales a beaucoup évolué ces dernières années et s'inscrit aujourd'hui dans un schéma élaboré, pour ne pas dire complexe. Cette constatation atteint presque son paroxysme en matière de conglomérats financiers que les autorités européennes ont décidé de soumettre à une surveillance spécifique depuis 2002. Composé de plusieurs entités exploitant des activités financières relevant de différents secteurs (assurance, banque, marchés financiers) et qui sont généralement implantées dans différents États, ces groupes de sociétés étaient au départ soumis à un dispositif de supervision se superposant à celui applicable à chaque des entités et confié à une autorité nationale, qualifiée de coordinateur. Les mutations du système de surveillance en Europe ont progressivement conduit à reconnaître un rôle plus important aux autorités européennes, même si les autorités nationales conservent une certaine place.*

---

### Table chronologique des sources commentées

---

**2014****DÉCEMBRE**

Court of Appeals, 10 déc. 2014, n<sup>os</sup> 13-1837-cr et  
13-1917-cr, United States of America v. T. Newman,  
A. Chiasson ..... p. 5 113a5

**2015****OCTOBRE**

AMF sanct., 26 oct. 2015, société Forex Capital Markets  
Limited (FXCM Ltd) ..... p. 12 113a3

**DÉCEMBRE**

Ord. n<sup>o</sup> 2015-1576, 3 déc. 2015 : JO 4 déc. 2015,  
p. 22421 ..... p. 4 113b2  
Rapp. au président de la République, 3 déc. 2015 :  
JO 4 déc. 2015, p. 22421 ..... p. 4 113b2  
A. 3 déc. 2015 : JO 4 déc. 2015, p. 22425 ..... p. 4 113b2  
Ord. n<sup>o</sup> 2015-1686, 17 déc. 2015 : JO 18 déc. 2015,  
p. 23355 ..... p. 4 113b1  
Rapp. au président de la République, 17 déc. 2015 :  
JO 18 déc. 2015, p. 23355 ..... p. 4 113b1

**La rédaction présente à tous ses lecteurs ses meilleurs vœux pour 2016 et les remercie de leur fidélité.**

Pour soumettre un article au comité de rédaction, merci d'adresser votre fichier à l'adresse suivante :  
marija.dimitrijevic@lextenso-editions.fr