

ACTUALITÉ

PAGE 137

ABUS DE MARCHÉ

113f8 *Affaire Elliott* : vrai revirement jurisprudentiel ou simple volonté de faire un exemple ? PAGE 140

Frank MARTIN LAPRADE

CA Paris, 14 janv. 2016, n° 2014/13986, Société Elliott advisors (UK) Limited

Curieux exemple de recours à la méthode du faisceau d'indices, dont le caractère a minima « équivoque » est écarté pour mieux sanctionner – doublement (pour transmission entre elles et utilisation de la même information soi-disant « privilégiée ») – deux des entités composant un fonds spéculatif américain, qui n'était pourtant pas un initié primaire sur lequel pèse une sorte de présomption de culpabilité et qui ne faisait que procéder à un ramassage destiné à permettre le lancement ultérieur d'une offre publique de retrait, dont l'initiateur n'a quant à lui jamais été inquiété par l'AMF.

113g3 Manipulation de cours et *trading* à haute fréquence PAGE 143

François BARRIÈRE

AMF sanct., 4 déc. 2015, Sociétés Euronext Paris SA et Virtu Financial Europe Ltd

Le 4 décembre 2015, la commission des sanctions de l'AMF, statuant en formation plénière, a été amenée à se prononcer sur une affaire de trading à haute fréquence. Si cette forme de négoce a suscité de nombreuses inquiétudes, la réponse législative a, à ce jour, été modeste. Cette décision est riche d'enseignements en matière de manipulation de cours. Certains apports sont spécifiques au trading, en particulier à haute fréquence, tandis que d'autres concernent plus généralement tout type de manquement au titre d'une manipulation de cours, que ce soit en termes de caractérisation non-intentionnelle ou de preuve de celui-ci.

INFORMATION DU PUBLIC

113f6 Responsabilité civile sur le marché secondaire : premières précisions de la Cour suprême canadienne sur l'autorisation judiciaire préalable PAGE 150

Ivan TCHOTOURIAN

Cour suprême du Canada, 17 avr. 2015, Theratechnologies inc. c. 121851 Canada inc., 2015 CSC 18

Rendue le 17 avril 2015, la décision de la Cour suprême canadienne Theratechnologies inc. c. 121851 Canada inc. apporte des précisions intéressantes sur le régime de responsabilité de nature civile relevant du droit des valeurs mobilières. Au travers de cet arrêt, la plus haute instance du pays se prononce pour la première fois sur les conditions d'autorisation de ce recours introduit en 2007.

113f9 L'arrêt *Safetic* : principe d'intégrité de l'information publiée et utilisation d'information privilégiée dans le cadre d'une société en difficulté PAGE 153

Matthieu BROCHIER et Rémi LORRAIN

CA Paris, P. 5, ch. 7, 17 déc. 2015, n° 2014/19188

La cour d'appel de Paris a confirmé la décision Safetic du 22 juillet 2014, une affaire riche qui est l'occasion de revenir notamment sur la communication d'une société en difficulté dont les titres sont inscrits sur Alternext et l'obligation d'abstention de ses dirigeants.

PRESTATAIRES

113f7 La déclaration des transactions sous le contrôle du régulateur

PAGE 155

Anne-Dominique MERVILLE

AMF sanct., 11 janv. 2016, Société Générale

La déclaration des transactions faite directement ou indirectement par un prestataire de service d'investissement est une obligation soumise au contrôle de la conformité de l'établissement et son défaut est sanctionné par l'AMF. En l'espèce l'AMF condamne à deux millions d'euros un établissement pour non déclaration d'un nombre important de transactions.

OPÉRATIONS FINANCIÈRES

113f2 Actualisation de la doctrine AMF en matière d' *equity lines*: une clarification raisonnable et bienvenue

PAGE 160

Frank MARTIN LAPRADE

Position-recommandation AMF n° 2012-18, 10 févr. 2016.

L'AMF démontre ici avec subtilité que sa doctrine peut être une source de droit positif très appréciable pour les acteurs du marché : après avoir calmé les craintes soulevées par une décision de la commission des sanctions qui traitait manifestement d'un cas particulier, elle réitère sa définition unique des equity lines malgré leurs diverses variantes, ce qui a pour effet de les distinguer clairement d'autres produits concurrents (comme les OCABSA par exemple) mais aussi de confirmer que les equity lines bénéficient d'un régime autonome en termes d'information du public (prospectus et mise à jour régulière) qui les rapproche des programmes de rachat.

INFRASTRUCTURES DE MARCHÉ

113f4 Précisions relatives aux devoirs d'Euronext et au pouvoir normatif des entreprises de marché

PAGE 164

Patrick BARBAN

AMF sanct., 4 déc. 2015, Sociétés Euronext Paris SA et Virtu Financial Europe LTD

Par cette décision, la commission des sanctions de l'AMF précise le rôle des entreprises de marché sur deux aspects. Elle caractérise d'une part un manquement professionnel d'Euronext, pour défaut de neutralité et d'impartialité et pour atteinte à l'intégrité du marché. Elle qualifie d'autre part les règles de marché en « règles professionnelles approuvées », susceptibles de servir désormais de fondement à une sanction disciplinaire d'un membre du marché, renforçant par là-même le pouvoir normatif des entreprises de marché.

DOCTRINE

113g2 *Shadow banking*: menace ou opportunité ?

PAGE 171

Haroun BOUCHETA

Le shadow banking est un phénomène paradoxal. Désormais au cœur de l'actualité économique et réglementaire, il n'en reste pas moins difficile à appréhender. Dans ce contexte particulier, il semble nécessaire, pour pouvoir se forger une opinion sur les mesures à préconiser, d'essayer d'en tracer les contours et de rappeler les réflexions dont il fait l'objet.

113g4 Anticiper les voies de sortie de la cote ou le parcours de l'initiateur en quête d'une radiation

PAGE 175

Stéphanie ROY

La sortie de cote reste un sujet d'actualité tant économique que réglementaire. L'été 2015 a donné l'occasion au régulateur d'instituer un nouveau cas de sortie de cote – très attendu depuis l'affaire Radiall – lorsque les conditions du retrait obligatoire ne sont pas satisfaites. La sortie de cote demeure un chemin de croix dont la réussite suppose une préparation importante. Confrontées aux craintes d'expropriation exprimées dans certains recours, les juridictions ont su faire preuve de souplesse dans un souci de sécurisation des opérations de marché comme dans l'affaire Icade Silic. Cette nécessité a fait écho chez le législateur qui a limité à cinq mois le délai dont dispose la cour d'appel de Paris pour statuer sur les recours contre les décisions de l'AMF, dont de récentes opérations ont illustré les excès.

Table chronologique des sources commentées

2015		2016	
AVRIL		JANVIER	
Cour suprême du Canada, 17 avr. 2015, Theratechnologies inc. c. 121851 Canada inc., 2015 CSC 18.....p. 150	113f6	AMF sanct., 11 janv. 2016, Société Générale.....p. 155	113f7
		CA Paris, 14 janv. 2016, n° 2014/13986, Société Elliott advisors (UK) Limited.....p. 140	113f8
NOVEMBRE		FÉVRIER	
Comm. UE, règl. délégué n° 2016/301, 30 nov. 2015 : JOUE n° L 5/13, 4 mars 2016p. 137	113g6	Position-recommandation AMF n° 2012-18, 10 févr. 2016.....p. 160	113f2
DÉCEMBRE		MARS	
AMF sanct., 4 déc. 2015, Sociétés Euronext Paris SA et Virtu Financial Europe Ltdp. 143	113g3	Règl. ex. n° 2016/347, 10 mars 2016 : JOUE n° L 65/49, 11 mars 2016p. 137	113g5
AMF sanct., 4 déc. 2015, Sociétés Euronext Paris SA et Virtu Financial Europe LTDp. 164	113f4	AMF, commun. 14 mars 2016p. 137	113g8
CA Paris, P. 5, ch. 7, 17 déc. 2015, n° 2014/19188.....p. 153	113f9	AMF, commun. 16 mars 2016p. 137	113g7

Un encart *Pack Lextenso Droit boursier et financier* est joint au présent numéro.

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