

BULLETIN JOLY BOURSE

ACTUALITÉ DU DROIT FINANCIER

À LA UNE

ABUS DE MARCHÉ

Agence de presse et manipulation de marché → PAGE 24

Dominique SCHMIDT

DOCTRINE

**La réforme du régime des offres au public de titres :
une meilleure articulation avec le droit européen** → PAGE 42

Stéphanie CABOSSIORAS et Alain PIETRANCOSTA

Les actifs numériques, entre droit et technologie → PAGE 64

Maxime JULIENNE

Direction scientifique**Hervé SYNDET,**

agrégé des facultés de droit, professeur émérite de l'université Panthéon-Assas (Paris 2)

Direction éditoriale**Stéphane TORCK,**

agrégé des facultés de droit, professeur à l'université Panthéon-Assas (Paris 2)

Comité scientifique**Thierry BONNEAU,**

agrégé des facultés de droit, professeur à l'université Panthéon-Assas (Paris 2)

Marielle COHEN-BRANCHE,médiateur de l'Autorité des marchés financiers
membre du Tribunal international administratif de la Banque mondiale**Jean-Jacques DAIGRE,**

professeur émérite, école de droit de la Sorbonne (Paris 1)

Éric DEZEUZE,

avocat associé, Bredin Prat, professeur associé à l'université Paris Descartes

France DRUMMOND,

agrégée des facultés de droit, professeur à l'université Panthéon-Assas (Paris 2)

Laurent FAUGÉROLAS,

Holbein Partners

Antoine GAUDEMET,

agrégé des facultés de droit, professeur à l'université Panthéon-Assas (Paris 2)

Hervé LÉCUYER,

agrégé des facultés de droit, professeur à l'université Panthéon-Assas (Paris 2)

Nicolas RONTCHEVSKY,

agrégé des facultés de droit, professeur à l'université de Strasbourg

Myriam ROUSSILLE,

professeur à l'université du Maine, IRJS Sorbonne-Finance

Bertrand de SAINT MARS,

délégué général adjoint de l'AMAFI

Thierry SAMIN,chargé d'enseignement à l'université Panthéon-Assas (Paris 2) et Paris V (René Descartes),
responsable de la réglementation bancaire et financière, direction des affaires juridiques, Société Générale**Dominique SCHMIDT,**

agrégé des facultés de droit, avocat honoraire, barreau de Paris

Stéphane TORCK,

agrégé des facultés de droit, professeur à l'université Panthéon-Assas (Paris 2)

Revue éditée par Lextenso

1, Parvis de La Défense – 92044 Paris – La Défense (CEDEX)

P-DG, Directeur de la publication Bruno VERGÉ**Directrice générale déléguée** Emmanuelle FILIBERTI**Rédactrice en chef** Audrey FAUSSURIER • **Rédactrice** Angélique FARACHE**A participé à ce numéro :** Annabelle PANDO

Dépôt légal : à parution • N° CPPAP : 0422 T 82651 • ISSN 1638-9468

Imprimé par Chirat • 744, rue de Sainte-Colombe - 42540 Saint-Just-la-Pendue
sur des papiers produits en Autriche et au Portugal, issus de forêts gérées durablement ;
0% de fibres recyclées ; impact gaz à effet de serre pour un exemplaire : 176 g éq. CO₂

Abonnement : Tél. 01 40 93 40 40 • abonnements@lextenso.fr

Abonnement France 2020 : 485 € HT - Abonnement étranger 2020 : 533,50 € HT

Prix au numéro France : 93,05 € HT - Prix au numéro étranger : 102 €

Le Bulletin Joly Bourse peut désormais être cité de la manière suivante : BJB janv. 2017, n° 116p5, p. 1.



SOMMAIRE

Bulletin n° 1 • Janvier-Février 2020

ACTUALITÉ

PAGE 7

ÉCLAIRAGE

118u6 La cybercriminalité boursière

PAGE 10

François BARRIÈRE

Récemment, l'AMF a publié le rapport d'Alexandre Neyret, La cybercriminalité boursière. Définition, cas et perspectives. Ce rapport dresse, de manière très utile et avec méthodologie, « un panorama de la cybercriminalité boursière dans le but de mieux comprendre les modes opératoires et les problématiques de potentiels manquements boursiers avec une composante cyber ». Il ouvre ainsi des pistes de réflexions sur cette thématique et pourrait amener à des études complémentaires.

AUTORITÉS DE SUPERVISION

118u4 Contentieux AMF : coopération internationale, impartialité du rapporteur, dualité juridictionnelle et égalité des armes

PAGE 13

Maxime GALLAND

Cass. com., 2 oct. 2019, n° 17-28462, D

L'arrêt rendu le 2 octobre 2019 renseigne sur le cadre des activités de coopération internationale menées par le régulateur. Il rappelle par ailleurs que, sans contrevenir à l'exigence d'impartialité, le rapporteur initialement désigné par la commission des sanctions peut valablement produire un rapport complémentaire. Enfin, dans l'hypothèse de recours formés devant deux ordres de juridiction, la cour d'appel peut décider de surseoir à statuer sans porter atteinte à l'égalité des armes.

118v0 Recours contre une décision AMF : à déclaration imprécise, « appel » irrecevable

PAGE 17

Jean-Philippe PONS-HENRY et Marie ROBERT-SCHMID

CA Paris, 5-7, 21 nov. 2019, n° 18/16992

L'imprécision de l'objet d'une déclaration de recours contre une décision de sanction de l'AMF entraîne d'office son irrecevabilité, sans régularisation possible au-delà du délai de recours de 2 mois.

118u5 Les orientations de l'Autorité bancaire européenne à l'épreuve, via la saisine de la CJUE par le Conseil d'État, du droit de l'Union européenne

PAGE 19

Thierry BONNEAU

CE, sect., 9^e-10^e ch. réunies, 4 déc. 2019, n° 415550, Fédération bancaire française (FBF) c/ Autorité de contrôle prudentiel et de résolution (ACPR)

Considérant que l'Autorité bancaire européenne, en émettant des orientations sur les modalités de gouvernance et de surveillance des produits bancaires de détail, a excédé les compétences qui lui sont dévolues par le règlement (UE) n° 1093/2010 du 24 novembre 2010, la FBF a contesté la légalité de l'avis de l'ACPR déclarant s'y conformer, ce qui a conduit le Conseil d'État à saisir la CJUE pour savoir si lesdites orientations peuvent faire l'objet d'un recours en annulation ou, à défaut, d'un renvoi préjudiciel.

ABUS DE MARCHÉ

118u7 Agence de presse et manipulation de marché

PAGE 24

Dominique SCHMIDT

AMF, déc., 11 déc. 2019, n° 18, Sté Bloomberg LP

La commission des sanctions inflige à Bloomberg LP une sanction de 5 millions d'euros pour diffusion sans vérification d'informations qu'il aurait dû savoir fausses et susceptibles de fixer le cours du titre Vinci à un niveau anormal ou artificiel. La protection dont bénéficient les journalistes est subordonnée à la condition qu'ils agissent de bonne foi de manière à fournir des informations exactes et dignes de crédit.

118v1 **Obligation de communiquer « dès que possible » l'information privilégiée relative à l'existence d'un décalage du calendrier prévisionnel portant sur des essais cliniques** PAGE 27

Éric DEZEUZE et Jenyfer BIANCHI

AMF, déc., 1^{er} oct. 2019, n° 13, Sté Biophytis et M. V.

Cette décision de la commission des sanctions de l'AMF le 1^{er} octobre 2019 a le mérite de rappeler les contours que doit revêtir l'information privilégiée, notamment au regard des particularismes invoqués par l'émetteur opérant dans le secteur des biotechnologies. Elle apporte également un précieux éclairage sur les modalités de diffusion de l'information privilégiée afin de satisfaire à l'obligation de communiquer « dès que possible » cette dernière au public, tout en soulignant une nouvelle fois la nécessité de procéder à une communication quasi immédiate de celle-ci, à défaut de ne pouvoir en différer la publication.

PRESTATAIRES

118u3 **Pour la première fois, la commission des sanctions sanctionne un tiers pour un manquement d'entrave** PAGE 34

Michel STORCK

AMF, déc., 19 nov. 2019, n° 15, Stés Novaxia Investissement, Novaxia Développement, Novaxia Gestion, Novaxia et M. A.

La commission des sanctions de l'AMF sanctionne une société de gestion et son président pour des manquements à leurs obligations professionnelles, ainsi que trois sociétés du même groupe pour avoir entravé le contrôle de l'AMF.

PRODUITS FINANCIERS

118u8 **Une définition des fonds à formule à la lumière des rémunérations** PAGE 38

Isabelle RIASSETTO

CE, 6^e-5^e ch. réunies, 6 nov. 2019, n° 414659

Les dispositions du Code monétaire et financier ne font pas obstacle à ce que la rémunération finale des porteurs de parts d'un fonds à formule excède le montant de cette dernière en cas de surperformance du fonds.

La détermination de la formule par la société de gestion commercialisant le fonds dépend de la rémunération que cette dernière souhaite se réserver, ainsi que celle qu'elle entend réserver aux autres intervenants.

DOCTRINE

118v2 **La réforme du régime des offres au public de titres : une meilleure articulation avec le droit européen** PAGE 42

Stéphanie CABOSSORAS et Alain PIETRANCOSTA

L'ordonnance du 21 octobre 2019 est venue modifier le régime français des offres au public de titres pour mieux l'articuler avec le règlement Prospectus. La définition de l'offre au public a été significativement étendue et de nouvelles autorisations par nature d'offre introduites afin que le cadre juridique demeure à droit constant.

118v3 **Les nouveaux contours du principe d'interdiction d'émettre des titres négociables** PAGE 54

Une proposition de définition des « titres négociables » et un nouvel éclairage de la notion des valeurs mobilières définie par la directive MIF 2

Louis-Charles HÉVIN

Depuis l'ordonnance du 21 octobre 2019, à peine de nullité, il est par principe interdit à quiconque – et non plus aux seules sociétés françaises – d'émettre des titres négociables, sauf autorisation de la loi. Il n'est toutefois pas aisé de définir à quels titres cette interdiction s'applique. Une analyse de ses contours est donc indispensable. Elle conduit à proposer une définition des titres négociables dont l'émission est en principe interdite ainsi qu'un éclairage de la notion de valeurs mobilières définie par MIF 2.

Maxime JULIENNE

Les « actifs numériques », qui regroupent les crypto-monnaies et les jetons, sont à présent dotés d'un cadre juridique propre. Leur originalité à l'égard des devises et des instruments financiers est ainsi acquise dans son principe, mais il reste à en apprécier la véritable portée. La question doit être abordée d'un double point de vue, juridique bien sûr, mais aussi technologique.

Table chronologique des sources commentées

2019

OCTOBRE

AMF, rapp., La cybercriminalité boursière. Définition, cas et perspectives, oct. 2019	p. 10	
AMF, déc., 1 ^{er} oct. 2019, n° 13, Sté Biophytis et M. V.	p. 27	118v1
Cass. com., 2 oct. 2019, n° 17-28462, D	p. 13	118u4
Ord. n° 2019-1067, 21 oct. 2019, modifiant les dispositions relatives aux offres au public de titres : JO, 22 oct. 2019	p. 42	118v2
Ord. n° 2019-1067, 21 oct. 2019, modifiant les dispositions relatives aux offres au public de titres : JO, 22 oct. 2019	p. 54	118v3
D. n° 2019-1097, 28 oct. 2019, modifiant les dispositions relatives aux offres au public de titres : JO, 30 oct. 2019	p. 42	118v2

NOVEMBRE

CE, 6 ^e -5 ^e ch. réunies, 6 nov. 2019, n° 414659	p. 38	118u8
A., 7 nov. 2019, homologation de modifications du règlement général de l'Autorité des marchés financiers : JO, 21 nov. 2019	p. 42	118v2
AMF, déc., 19 nov. 2019, n° 15, Stés Novaxia Investissement, Novaxia Développement, Novaxia Gestion, Novaxia et M. A.	p. 34	118u3
CA Paris, 5-7, 21 nov. 2019, n° 18/16992	p. 17	118v0
PE et Cons. UE, règl. n° 2019/2088, 27 nov. 2019 : JOUE L 317, 9 déc. 2019, p. 1	p. 7	118v6

DÉCEMBRE

Tracfin, « Tendances et analyse des risques de blanchiment de capitaux et de financement du terrorisme, en 2018 – 2019 », déc. 2019	p. 8	118v8
---	------	-------

AMF, « Synthèse des contrôles SPOT 2019 : opérations de financement sur titres réalisées par les sociétés de gestion de portefeuille », déc. 2019	p. 8	118w0
AMF, « Synthèse des contrôles SPOT 2019 : dispositif de cybersécurité des sociétés de gestion de portefeuille », déc. 2019	p. 8	118w1
AMF, « Synthèse des contrôles SPOT 2019 : gouvernance du reporting EMIR », déc. 2019	p. 9	118w2
AMF, « Rapport 2019 sur le gouvernement d'entreprise et la rémunération des dirigeants de sociétés cotées », 3 déc. 2019	p. 8	118w4
CE, sect., 9 ^e -10 ^e ch. réunies, 4 déc. 2019, n° 415550, Fédération bancaire française (FBF) c/ Autorité de contrôle prudentiel et de résolution (ACPR)	p. 19	118u5
A., 5 déc. 2019 : JO, 18 déc. 2019	p. 7	118v9
AMF, déc., 11 déc. 2019, n° 18, Sté Bloomberg LP	p. 24	118u7
PE et Cons. UE, règl. n° 2019/2175, 18 déc. 2019 : JOUE L 344, 27 déc. 2019, p. 1	p. 7	118v7
PE et Cons. UE, règl. n° 2019/2176, 18 déc. 2019 : JOUE L 334, 27 déc. 2019, p. 146	p. 7	118v7
PE et Cons. UE, dir. n° 2019/2177, 18 déc. 2019 : JOUE L 334, 27 déc. 2019, p. 155	p. 7	118v7

2020

JANVIER

AMF, « La complexité des produits structurés commercialisés en France : quel bilan de l'action de l'AMF ? », janv. 2020	p. 9	118w3
---	------	-------

Un encart *Kiosque Lextenso 2020* est joint au présent numéro.

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