

BULLETIN JOLY BOURSE

ACTUALITÉ DU DROIT FINANCIER

À LA UNE

AUTORITÉS DE SUPERVISION

**Le Conseil d'État approuve la commission des sanctions
de l'AMF d'avoir refusé d'homologuer un accord
de composition administrative** → PAGE 15

Antoine GAUDEMET

OPÉRATIONS FINANCIÈRES

**Coup de projecteur sur le manquement d'entrave retenu
par la commission des sanctions de l'AMF
dans le dossier des fonds Elliott** → PAGE 52

Martine SAMUELIAN

ABUS DE MARCHÉ

**Champ d'application et preuve par fadettes du délit d'initié :
une affaire très « instructive »** → PAGE 21

Alain PIETRANCOSTA

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

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 : 168 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.



ACTUALITÉ

PAGE 6

ÉCLAIRAGE

119b1 Dividendes 2020 : en avoir ou pas

PAGE 8

Julien GRANOTIER

La distribution de dividendes est légalement soumise à deux conditions. L'une se rattache à l'existence de bénéfices en quantité suffisante, afin de justifier une restitution aux actionnaires d'une partie des capitaux propres de la société. Et l'autre relève de la volonté de ces mêmes actionnaires, réunis en assemblée. Car, bien qu'ils n'aient aucun droit acquis aux dividendes, qui plus est lorsque la société n'est pas en mesure de faire face à ses besoins de trésorerie, les actionnaires disposent, seuls, du pouvoir légal de décider l'affectation des résultats, même en période de crise économique et financière.

ENTRETIEN

119b0 « La crise Covid-19 met en lumière le manque d'information des épargnants et invite les acteurs à faire des efforts »

PAGE 12

Marielle COHEN-BRANCHE

En 2019, les services de médiation de l'AMF ont connu une baisse d'activité sous l'effet de la bonne santé des places financières et ont assisté à l'émergence de nouveaux litiges relatifs à la mise en œuvre de la directive MIF 2 ainsi qu'à une inflation des escroqueries aux bitcoins. Depuis la crise Covid-19, les demandes de médiations explosent, notamment autour de la notion de valeur liquidative.

AUTORITÉS DE SUPERVISION

119a7 Le Conseil d'État approuve la commission des sanctions de l'AMF d'avoir refusé d'homologuer un accord de composition administrative

PAGE 15

Antoine GAUDEMET

CE, 20 mars 2020, n° 422186 et 422274, Président de l'Autorité des marchés financiers et Sté Arkéa direct bank : Lebon, à paraître

Le Conseil d'État décide que la commission des sanctions de l'AMF peut légalement fonder son refus d'homologuer un accord de composition administrative sur la circonstance que, eu égard aux textes applicables et aux circonstances de fait, les griefs notifiés soulèvent une question qui, par sa nouveauté et sa difficulté, justifie, au regard notamment de l'exigence de prévisibilité de l'application des normes régissant l'activité des professionnels concernés, qu'elle soit expressément tranchée à l'issue d'une procédure contradictoire menée devant la commission des sanctions.

ABUS DE MARCHÉ

119c2 Champ d'application et preuve par fadettes du délit d'initié : une affaire très « instructive »

PAGE 21

Alain PIETRANCOSTA

Cass. crim., 1^{er} avr. 2020, n° 19-82221, D – Cass. crim., 1^{er} avr. 2020, n° 19-82222, D – Cass. crim., 1^{er} avr. 2020, n° 19-82223, D – Cass. crim., 1^{er} avr. 2020, n°s 19-80900 et 19-80901, D – Cass. crim., 1^{er} avr. 2020, n° 19-80908, D

Cinq arrêts rendus le 1^{er} avril 2020 par la chambre criminelle de la Cour de cassation livrent de précieux éléments d'information sur le champ matériel et territorial du délit d'initié français. Ils révèlent surtout le doute qui existait, et qui a persisté malgré la réforme du 23 octobre 2018, sur la conventionnalité du dispositif français de collecte et d'utilisation des fameuses données de connexion ou « fadettes », si utiles aux enquêteurs.

119a3 Une application classique des critères du manquement d'initié à des achats de titres précédant une OPA

PAGE 36

Éric DEZEUZE et Chloé MÉLÉARD

AMF, déc., 28 févr. 2020, n° 2

Dans sa décision du 28 février 2020, portant sur des manquements d'initié relatifs à l'OPA sur les titres Club Méditerranée en 2013, la commission des sanctions de l'AMF rappelle (i) les critères de détermination de la date à laquelle l'information relative à une OPA revêt les caractéristiques d'une information privilégiée, (ii) les indices d'utilisation d'une information privilégiée, et (iii) les facteurs influençant le montant de la sanction pécuniaire.

PRESTATAIRES

À signaler

PAGE 40

PRODUITS FINANCIERS

119a4 Retenue à la source sur les OPCVM non résidents : de la difficulté de démontrer l'existence d'une discrimination

PAGE 41

Régis VABRES

CJUE, 30 janv. 2020, n° C-156/17, Köln-Aktienfonds Deka c/ Staatssecretaris van Financiën

Dans un arrêt du 30 janvier 2020, la CJUE confirme que pour apprécier l'existence d'une restriction à la liberté de circulation des capitaux et obtenir le remboursement d'une retenue à la source accordé aux entités résidentes, un OPCVM non résident doit démontrer qu'il est dans une situation comparable à celles-ci, cet examen de comparabilité impliquant également d'apprécier la finalité de la réglementation à laquelle il est soumis.

GESTION D'ACTIFS ET TITRISATION

119a5 Le nouveau cadre du cantonnement des actifs

PAGE 46

Michel STORCK

D. n° 2020-286, 21 mars 2020, modifiant le cadre juridique de la gestion d'actifs relatif aux fonds à gestion de type extinctive : JO, 22 mars 2020 – A., 10 avr. 2020, portant homologation de modifications du règlement général de l'Autorité des marchés financiers : JO, 25 avr. 2020

Le décret n° 2020-286 du 21 mars 2020 et l'arrêté du 10 avril 2020 précisent le régime du cantonnement des actifs des OPC et des fonds à gestion de type extinctive, dont le nouveau cadre a été tracé par la loi PACTE.

119a1 Le contrôle d'un fonds d'investissement est exercé par le gestionnaire et non par les investisseurs

PAGE 49

Michel STORCK

CE, 6^e-5^e ch. réunies, 3 avr. 2020, n° 422580 : Lebon, tables à paraître

Lorsqu'une opération d'investissement étranger en France, réalisée par un fonds d'investissement, est soumise à la procédure d'autorisation du ministre chargé de l'Économie, il incombe au demandeur d'indiquer l'identité du gestionnaire du fonds et, lorsque ce gestionnaire est lui-même une personne morale, l'identité des personnes physiques ou des collectivités publiques qui la contrôlent. Aucune disposition n'impose en revanche que soit précisée l'identité de tous les investisseurs participant à ce fonds.

OPÉRATIONS FINANCIÈRES

119a9 Coup de projecteur sur le manquement d'entrave retenu par la commission des sanctions de l'AMF dans le dossier des fonds Elliott

PAGE 52

Martine SAMUELIAN

AMF, déc., 17 avr. 2020, n° 3, Stés Elliott Advisors UK Limited et Elliott Capital Advisors L.P.
La commission des sanctions de l'AMF a retenu un manquement d'entrave à l'encontre d'une des entités du Groupe Elliott, dans sa décision du 17 avril 2020. L'occasion nous est ainsi donnée de revenir sur les éléments constitutifs de ce manquement introduit dans le Code monétaire et financier à la suite de l'entrée en vigueur de la loi n° 2013-672 du 26 juillet 2013 et sur leur appréciation par la commission des sanctions.

119a6 La France rappelée à l'ordre : toute dénonciation calomnieuse n'est pas condamnable

PAGE 56

Jean-Philippe PONS-HENRY et Marie ROBERT-SCHMID

CEDH, 26 mars 2020, n° 59636/16, Tête c/ France
La Cour européenne des droits de l'Homme sanctionne la France au visa de l'article 10 de la Convention EDH pour avoir condamné, en tant que dénonciation calomnieuse, l'envoi d'une lettre ouverte au président de l'AMF invoquant le caractère possiblement trompeur d'informations délivrées dans un prospectus.

DOCTRINE

119a2 Marchés de crypto-actifs : décryptage des réponses de l'AMF à la consultation européenne

PAGE 60

Thierry BONNEAU

L'AMF, dans sa réponse à la consultation publique ouverte entre le 19 décembre 2019 et le 19 mars 2020, a adressé à la Commission européenne des messages structurants, en particulier en ce qui concerne la classification des crypto-actifs, et formulé un certain nombre de propositions complémentaires, notamment celle d'harmoniser les interprétations de la notion d'instrument financier.

119b2 La société de gestion et le devoir contentieux : brèves observations

PAGE 66

Stéphan ALAMOWITCH

Comment doit réagir la société de gestion quand l'intérêt de ses clients lui commande d'engager une action en justice, devant les tribunaux français ou étrangers, que ce soit pour violation des contrats conclus avec des émetteurs, violation de la réglementation professionnelle, ou même dans le cadre de procédures collectives quand ses fonds ont des créances à préserver ? Que doit-elle faire et quels obstacles lui faut-il surmonter ?

Table chronologique des sources commentées

2019			
DÉCEMBRE			
AMF, compo. adm., 17 déc. 2019, TRA-2020-03, publié le 7 avr. 2020.....	p. 40	118z9	
2020			
JANVIER			
CJUE, 30 janv. 2020, n° C-156/17, Köln-Aktiefonds Deka c/ Staatssecretaris van Financiën	p. 41	119a4	
FÉVRIER			
AMF, déc., 28 févr. 2020, n° 2.....	p. 36	119a3	
MARS			
CE, 20 mars 2020, n° 422186 et 422274, Président de l'Autorité des marchés financiers et Sté Arkéa direct bank : Lebon, à paraître.....	p. 15	119a7	
D. n° 2020-286, 21 mars 2020, modifiant le cadre juridique de la gestion d'actifs relatif aux fonds à gestion de type extinctive : JO, 22 mars 2020.....	p. 46	119a5	
CEDH, 26 mars 2020, n° 59636/16, Tête c/ France.....	p. 56	119a6	
AVRIL			
Cass. crim., 1 ^{er} avr. 2020, n° 19-82221, D.....	p. 21	119c2	
			Cass. crim., 1 ^{er} avr. 2020, n° 19-82222, D.....p. 21 119c2
			Cass. crim., 1 ^{er} avr. 2020, n° 19-82223, D.....p. 21 119c2
			Cass. crim., 1 ^{er} avr. 2020, n° 19-80900 et 19-80901, D.....p. 21 119c2
			Cass. crim., 1 ^{er} avr. 2020, n° 19-80908, D.....p. 21 119c2
			AMF, « Synthèse des contrôles SPOT – Reporting AIFM par les sociétés de gestion de portefeuille », avr. 2020p. 40 119c1
			AMF, « Synthèse des contrôles SPOT sur la conformité aux nouvelles dispositions MIF 2 en matière de gestion de portefeuille pour le compte de tiers », avr. 2020p. 40 119c3
			CE, 6 ^e -5 ^e ch. réunies, 3 avr. 2020, n° 422580 : Lebon, tables à paraître.....p. 49 119a1
			AMF, communiqué, « Marchés de crypto-actifs : l'AMF répond à la consultation de la Commission européenne », 7 avr. 2020p. 60 119a2
			A., 10 avr. 2020, portant homologation de modifications du règlement général de l'Autorité des marchés financiers : JO, 25 avr. 2020.....p. 46 119a5
			AMF, déc., 17 avr. 2020, n° 3, Stés Elliott Advisors UK Limited et Elliott Capital Advisors L.P.....p. 52 119a9
			AMF, communiqué, 28 avr. 2020.....p. 6 119b7
			AMF, communication sur l'activisme actionnarial, 28 avr. 2020p. 6 119b7
MAI			
			AMF, Rapport du Médiateur 2019, 7 mai 2020p. 12 119b0
			A., 11 mai 2020 : JO, 17 mai 2020.....p. 6 119b5

Un encart « Actu-Juridique » 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