

BULLETIN JOLY BOURSE

ACTUALITÉ DU DROIT FINANCIER

À LA UNE

SOCIÉTÉS COTÉES

**La communication financière des sociétés cotées à l'épreuve
de la crise sanitaire et économique : constats et points
d'attention relevés par l'AMF** → PAGE 54

Nicolas RONTCHEVSKY

AUTORITÉS DE SUPERVISION

**Visites domiciliaires de l'AMF et notion d'occupant des lieux :
passer n'est pas occuper** → PAGE 10

Maxime GALLAND

PRESTATAIRES

**Le marché européen du financement participatif accède
à la vie juridique** → PAGE 16

Jean-Marc MOULIN

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.



SOMMAIRE

Bulletin n° 6 • Novembre-Décembre 2020

ACTUALITÉ

PAGE 6

ENTRETIEN

119j7 « Éduquer et informer le public contributeur à une bonne régulation »

PAGE 7

Claire CASTANET et **Cyrille STÉVANT**

Initiés avant la crise sanitaire et économique, les « Rendez-vous de l'épargne », un tour de France de 40 conférences destinées à informer le grand public des enjeux de l'épargne, se sont malgré tout tenus depuis la mi-septembre 2020. Leur objectif : fournir des clés aux épargnants pour se poser les bonnes questions avant d'investir. Liquidité, performances, sécurité, risque, diversification... autant de sujets sur lesquels il est apparu nécessaire aux autorités de renforcer la formation du public.

AUTORITÉS DE SUPERVISION

119k2 Visites domiciliaires de l'AMF et notion d'occupant des lieux : passer n'est pas occuper

PAGE 10

Maxime GALLAND

Cass. com., 14 oct. 2020, n° 18-17174, PB – Cass. com., 14 oct. 2020, n° 18-15840, PB

Sans jamais la définir, le législateur a organisé les visites domiciliaires menées par l'AMF autour de la notion d'occupant des lieux. De manière inédite, la Cour de cassation retient une qualification singulièrement étroite en invitant les juges du fond à considérer irrégulières les opérations caractérisant comme occupant un individu simplement de passage sur les lieux visités.

119j2 Pas de recours juridictionnel direct contre la décision du collège de l'AMF de notifier des griefs

PAGE 13

Maxime GALLAND

CA Paris, 5-7, 9 juill. 2020, n° 19/19061

Affermissant sa récente jurisprudence relative à l'irrecevabilité d'un recours en annulation visant la décision implicite de refus de retirer un grief notifié, la cour d'appel de Paris précise qu'est également irrecevable le recours en annulation formé contre la décision explicite du collège de l'AMF de notifier des griefs.

PRESTATAIRES

119k6 Le marché européen du financement participatif accède à la vie juridique

PAGE 16

Jean-Marc MOULIN

PE et Cons. UE, règl. n° 2020/1503, 7 oct. 2020, relatif aux prestataires européens de services de financement participatif pour les entrepreneurs, et modifiant le règlement (UE) n° 2017/1129 et la directive (UE) n° 2019/1937 : JOUE L 347, 20 oct. 2020 – PE et Cons. UE, dir. n° 2020/1504, 7 oct. 2020, modifiant la directive 2014/65/UE concernant les marchés d'instruments financiers : JOUE L 347, 20 oct. 2020

L'Union européenne se dote d'un cadre juridique harmonisé en matière de crowdfunding, qui consacre l'émergence d'une catégorie unique de prestataires de services de financement participatif, soumis à agrément des autorités de marché, contraints au respect de règles d'organisation et de bonne conduite et qui pourront déployer leurs activités dans tous les états membres sur le fondement d'un passeport.

119k1 La commission des sanctions de l'AMF prononce une sanction pécuniaire et un blâme à l'encontre d'une SGP dont le collège avait préalablement retiré l'agrément

PAGE 24

Jérôme HERBET

AMF, déc., 24 sept. 2020, n° 8, SAN-2020-09, Sté de gestion des fonds d'investissement de Bretagne et M. K. : cette décision de sanction est disponible à l'adresse suivante : <https://lext.so/y1Dw7E>

La décision de sanction prononcée le 24 septembre 2020 à l'encontre de la société de gestion Nestadio Capital et son dirigeant, M. K., est intéressante à plusieurs titres. D'une part, parce qu'elle a été prononcée à une date à laquelle l'agrément dont disposait Nestadio Capital lui avait été déjà retiré par le collège de l'AMF. D'autre part, parce qu'alors que la procédure devant la commission des sanctions était en cours, un administrateur provisoire était nommé par l'AMF.

119j5 Précisions de l'AMF sur l'enregistrement et/ou l'agrément des PSAN

PAGE 27

Xavier VAMPARYS

AMF, position DOC-2020-07, Questions-Réponses relatives au régime des PSAN, 22 sept. 2020

Dans un document daté du 22 septembre 2020, l'AMF apporte des réponses à quelques questions pratiques relatives à l'enregistrement ou l'agrément des prestataires de services sur actifs numériques dont le régime est fixé par la loi PACTE. Pour mémoire, cette loi rend obligatoire un enregistrement auprès de l'AMF pour toute entité ayant pour activité l'achat ou la vente d'actifs numériques contre une monnaie ayant cours légal ou une activité de conservation d'actifs numériques pour compte de tiers.

119j8 Renforcement de la digitalisation des échanges entre l'AMF et les SGP dans les procédures d'agrément

PAGE 29

Michel STORCK

AMF, instr. DOC-2008-03, « Procédure d'agrément des sociétés de gestion de portefeuille, obligations d'information et passeport », modifiée le 28 octobre 2020

Un nouvel extranet ROSA, qui a vocation à remplacer l'actuel extranet GECO, est déployé par l'AMF pour les dossiers relatifs à l'agrément des sociétés de gestion et sera mis en ligne le 7 décembre 2020.

À signaler également

PAGE 31

PRODUITS FINANCIERS

119k8 La difficile condition des petits porteurs obligataires face à la loi de la majorité

PAGE 32

Stéphan ALAMOWITCH et Myriam ROUSSILLE

Cass. com., 26 févr. 2020, n° 18-19737, PB

À rebours de l'impératif de protection des investisseurs, la Cour de cassation a adopté une position sévère pour les petits porteurs de titres obligataires en leur déniaient presque toute possibilité de contester le contenu du plan de sauvegarde adopté par l'assemblée unique des obligataires. Même si les mesures arrêtées favorisent les majoritaires, les petits porteurs ne sont pas autorisés à faire valoir un abus de majorité. Dans un contexte où les pouvoirs publics entendent favoriser le financement obligataire, l'opportunité de la décision mérite d'être discutée.

GESTION D'ACTIFS ET TITRISATION

119j4 Recevabilité de l'action en recouvrement de créances de la société de gestion d'un fonds commun de titrisation

PAGE 37

Thierry GRANIER

Cass. com., 9 sept. 2020, n° 19-10651, PB – Cass. com., 9 sept. 2020, n° 19-10652, PB

Il résultait du dispositif législatif et réglementaire, et de l'interprétation qui en était faite par la jurisprudence avant l'ordonnance n° 2017-1432 du 4 octobre 2017, que l'action en recouvrement direct des créances dont sont titulaires les fonds communs de titrisation par leur société de gestion était en principe irrecevable. L'intervention de ladite ordonnance en cours d'instance a fait disparaître cette irrecevabilité et, en application de l'article 126 du Code de procédure civile, une telle action a pu être accueillie. Au-delà de cet aspect procédural, une nouvelle modification des textes éclaire la portée de cet arrêt.

OPÉRATIONS FINANCIÈRES

119k0 Non-lieu à OPR sur la société CNIM : curieuse articulation entre les notions d'actif principal et d'actifs significatifs

PAGE 40

Sophie ROBERT

AMF, D&I, 14 mai 2020, n° 220C1528, CNIM Group : cette décision est consultable à l'adresse suivante : https://lext.so/P_SYQZ

La décision de l'AMF du 14 mai 2020, prononçant un non-lieu à dépôt d'une offre publique de retrait sur la société CNIM en application de l'article 236-6 du RGAMF, illustre l'articulation assez subtile entre les notions de « principal des actifs » et d'« actifs significatifs » et interroge sur la compétence de l'autorité boursière à l'égard du projet concerné.

119k7 Retour sur l'articulation entre opérations sur titres admis à la négociation sur un marché et contrôle des concentrations

PAGE 47

Mickaël RIVOLLIER et Lenaïc GODARD

CJUE, 4^e ch., 4 mars 2020, n° C-10/18 P, Mowi ASA c/ Commission européenne : cet arrêt peut être consulté à l'adresse suivante : https://lext.so/D_RKu1

L'obligation d'autorisation préalable d'une concentration par la Commission européenne s'applique à une société qui acquiert 48,5 % des titres composant le capital d'une entreprise auprès de sociétés contrôlées par le même actionnaire, quand bien même une OPA doit obligatoirement être lancée par la suite sur le reste du capital. Les aménagements du contrôle des concentrations relatifs aux opérations sur titres et OPA ne trouvent pas à s'appliquer si le changement de contrôle est la conséquence de la première opération seule.

SOCIÉTÉS COTÉES

119j6 Lagardère SCA : rejet de la demande en convocation d'une assemblée

PAGE 52

Dominique SCHMIDT

T. com. Paris, ord. réf., 14 oct. 2020, n° J2020000303 : cette ordonnance de référé est disponible à l'adresse suivante : <https://lext.so/gjOXEs>

Le juge des référés rejette la demande en convocation d'une assemblée au motif que les demandeurs ne démontrent pas avec l'évidence requise qu'ils poursuivent un autre but que celui de leurs intérêts propres et que les nominations qu'ils entendent soumettre à l'assemblée auraient pour effet d'aboutir à un meilleur fonctionnement de la société.

119k5 La communication financière des sociétés cotées à l'épreuve de la crise sanitaire et économique : constats et points d'attention relevés par l'AMF

PAGE 54

Nicolas RONTCHEVSKY

AMF, actualités, « Perspectives, situation de trésorerie, dividendes : quelle communication financière privilégier dans un contexte particulier comme celui du Covid-19 », 18 sept. 2020

Un récent communiqué de l'AMF rappelle que la crise sanitaire et économique ne saurait affranchir les émetteurs de leur obligation fondamentale de transparence, en particulier sur les questions sensibles (perspectives, trésorerie et dividendes). Les différents « points d'attention » relevés par le régulateur sont sans doute ceux qui seront aussi examinés a posteriori par ses enquêteurs, dans quelques mois, lorsqu'ils seront amenés à apprécier la communication financière de certaines sociétés.

Anastasia SOTIROPOULOU

Le contrôle juridictionnel des décisions du Conseil de résolution unique (CRU) prend essentiellement la forme d'un recours en annulation ou d'une action en responsabilité devant la CJUE. Si la recevabilité du recours en annulation d'une décision de résolution peut se heurter à divers obstacles, l'action en responsabilité contre le CRU reste, quant à elle, davantage ouverte aux requérants. La responsabilité du CRU est toutefois, sur le fond, difficile à mettre en œuvre.

 Table chronologique des sources commentées

2020		AMF, position DOC-2020-07, Questions-Réponses relatives au régime des PSAN, 22 sept. 2020p. 27	119j5
FÉVRIER		AMF, déc., 24 sept. 2020, n° 8, SAN-2020-09, Sté de gestion des fonds d'investissement de Bretagne et M. K.....p. 24	119k1
Cass. com., 26 févr. 2020, n° 18-19737, PBp. 32	119k8		
MARS			
CJUE, 4 ^e ch., 4 mars 2020, n° C-10/18 P, Mowi ASA c/ Commission européennep. 47	119k7	PE et Cons. UE, règl. n° 2020/1503, 7 oct. 2020, relatif aux prestataires européens de services de financement participatif pour les entrepreneurs, et modifiant le règlement (UE) n° 2017/1129 et la directive (UE) n° 2019/1937 : JOUE L 347, 20 oct. 2020p. 16	119k6
MAI			
AMF, D&I, 14 mai 2020, n° 220C1528, CNIM Groupp. 40	119k0	PE et Cons. UE, dir. n° 2020/1504, 7 oct. 2020, modifiant la directive 2014/65/UE concernant les marchés d'instruments financiers : JOUE L 347, 20 oct. 2020.....p. 16	119k6
JUILLET			
CA Paris, 5-7, 9 juill. 2020, n° 19/19061p. 13	119j2	Cass. com., 14 oct. 2020, n° 18-17174, PBp. 10	119k2
AMF, compo. adm., 10 juill. 2020, TRA-2020-12, publiée le 17 nov. 2020p. 31	119k9	Cass. com., 14 oct. 2020, n° 18-15840, PBp. 10	119k2
SEPTEMBRE			
Cass. com., 9 sept. 2020, n° 19-10651, PB.....p. 37	119j4	T. com. Paris, ord. réf., 14 oct. 2020, n° J2020000303.....p. 52	119j6
Cass. com., 9 sept. 2020, n° 19-10652, PB.....p. 37	119j4	AMF, instr. DOC-2008-03, « Procédure d'agrément des sociétés de gestion de portefeuille, obligations d'information et passeport », modifiée le 28 octobre 2020p. 29	119j8
AMF, actualités, « Perspectives, situation de trésorerie, dividendes : quelle communication financière privilégier dans un contexte particulier comme celui du Covid-19 », 18 sept. 2020p. 54	119k5		
		NOVEMBRE	
		A. 10 nov. 2020 : JO, 25 nov. 2020.....p. 6	119m0
		AMF, Rapport sur le gouvernement d'entreprise et la rémunération des dirigeants des sociétés cotées, 24 nov. 2020.....p. 6	119m1

Un encart *Mélanges Storck* 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