

# BULLETIN JOLY BOURSE

## ACTUALITÉ DU DROIT FINANCIER

### À LA UNE

#### DOSSIER

#### La finance au service du climat → PAGE 38

sous la direction scientifique de Myriam ROUSSILLE et Virginie MERCIER

#### PRESTATAIRES

#### Transmission erronée par un teneur de compte-conservateur des instructions de vote de ses clients : première condamnation de l'AMF → PAGE 9

Anastasia SOTIROPOULOU

#### OPÉRATIONS FINANCIÈRES

#### Capgemini/Altran : enseignements quant au contrôle de la conformité d'un projet d'offre publique → PAGE 20

Nicolas RONTCHEVSKY, Jean-Christophe DEVOUGE et Youssef DRIOUICH

**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 : 185 g éq. CO<sub>2</sub>

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

Abonnement France 2021 : 495 € HT - Abonnement étranger 2021 : 544,50 €

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

### ENTRETIEN

#### **119t0** Une contagion du phénomène *GameStop* en France paraît peu probable

PAGE 7

**Diane LAMARCHE**

*Fin janvier 2021, l'affaire GameStop a vu plusieurs millions d'investisseurs particuliers américains se concerter sur les forums en ligne et propulser à des niveaux élevés les cours des actions de plusieurs sociétés vendues à découvert par des fonds d'investissement, poussant ces fonds à short squeeze. Réagissant en particulier à la forte volatilité du titre GameStop, le NYSE a procédé à plusieurs suspensions de cotation et les plateformes de courtage destinées aux investisseurs particuliers ont restreint les négociations. Des demandes d'indemnisation des pertes causées par ces limitations ont été introduites par des clients de plateformes devant les juridictions américaines. Plusieurs fonds d'investissement ont vu leur performance impactée. La SEC a ouvert une enquête pour manipulation de marché à l'encontre de la principale plateforme de courtage impliquée, Robinhood, et du site Reddit qui héberge le forum WallStreetBets.*

### PRESTATAIRES

#### **119t2** Transmission erronée par un teneur de compte-conservateur des instructions de vote de ses clients : première condamnation de l'AMF

PAGE 9

**Anastasia SOTIROPOULOU**

AMF, déc., 25 nov. 2020, n° 11, SAN-2020-12

*Par une décision du 25 novembre 2020, la commission des sanctions de l'AMF sanctionne pour la première fois un prestataire de services de tenue de compte-conservation pour des manquements à ses obligations professionnelles de traitement des instructions de vote en assemblées générales données par ses clients, actionnaires au porteur. Si la décision est opportune en ce qu'elle étend le pouvoir de sanction de l'AMF à l'activité de traitement des instructions de vote, son fondement prête néanmoins à discussion.*

#### **119s3** Respecter son client, un impératif pour la rémunération et les relations commerciales des SGP

PAGE 13

**Isabelle RIASSETTO**

AMF, déc., 18 déc. 2020, n° 13, SAN-2020-14

*Les sociétés de gestion de portefeuille sont tenues de respecter certaines règles d'organisation et de bonne conduite en lien avec leur rémunération et dans leurs relations avec leurs clients ainsi que l'illustre la décision rendue par la commission des sanctions de l'AMF le 18 décembre 2020.*

### OPÉRATIONS FINANCIÈRES

#### **119s8** OPA obligatoire : le prix peut-il être encore fixé par une approche multicritère ?

PAGE 18

**Jean-Florent RÉROLLE**

CJUE, 10 déc. 2020, n° C-735/19

*Saisie de plusieurs questions préjudicielles sur la conformité du droit letton à la directive OPA, la CJUE s'est prononcée sur l'article 5, § 4, de la directive qui prévoit la possibilité de déroger au principe selon lequel le prix équitable offert aux minoritaires doit être le prix le plus élevé payé par l'acquéreur au cours d'une période déterminée. Pour la CJUE, la dérogation n'est admissible que si elle s'inscrit dans un « cadre légal clair, précis et transparent ». Le RGAMF qui, dans ce cas, renvoie purement et simplement à une approche multicritère, est-il conforme au droit européen ?*

**119r8** **Cappemini/Altran : enseignements quant au contrôle de la conformité d'un projet d'offre publique** PAGE 20

**Nicolas RONTCHEVSKY, Jean-Christophe DEVOUGE et Youssef DRIOUICH**

CA Paris, 5-7, 13 mars 2020, n° 19/18934, Association pour la défense des actionnaires minoritaires  
*Le contrôle opéré par l'AMF à l'occasion de l'instruction d'un projet d'offre publique est strictement encadré par la juridiction de recours afin de restreindre le contentieux en la matière. L'arrêt rendu par la cour d'appel de Paris le 13 mars 2020 en présente une nouvelle illustration tout en apportant des précisions intéressantes sur les processus de structuration des offres amicales.*

**À signaler également** PAGE 27

## COMPLIANCE

**119t4** **L'arrêté du 6 janvier 2021 ou la consécration de la lutte contre le blanchiment de capitaux et le financement du terrorisme** PAGE 28

**Martine SAMUELIAN**

A., 6 janv. 2021, relatif au dispositif et au contrôle interne en matière de lutte contre le blanchiment de capitaux et le financement du terrorisme et de gel des avoirs et d'interdiction de mise à disposition ou d'utilisation des fonds ou ressources économiques : JO, 16 janv. 2021 – A., 25 févr. 2021, modifiant l'arrêté du 6 janvier 2021 : JO, 6 mars 2021

*Nouvelle étape dans la lutte contre le blanchiment de capitaux et le financement du terrorisme, l'arrêté du 6 janvier 2021 constitue la consécration de nombreuses lignes directrices de l'ACPR et une source importante de précisions pour les établissements assujettis aux obligations en découlant.*

## SOCIÉTÉS COTÉES

**119s5** **LAGARDÈRE SCA : les mesures d'instruction *in futurum* au soutien de la preuve d'un trafic de droit de vote** PAGE 33

**Nicolas IDA**

CA Paris, 1-8, 12 févr. 2021, n° 20/07493

*La cour d'appel de Paris rejette la demande de rétractation d'une ordonnance autorisant la mise en œuvre, au siège d'une société cotée, de mesures d'instruction *in futurum* destinées à établir un possible trafic de droit de vote. Pour ce faire, la cour constate l'existence d'un motif légitime de recourir à ces mesures probatoires, lequel résulte de l'opacité entourant les circonstances de la modification du sens du vote d'un actionnaire en amont d'une assemblée générale. En outre, l'arrêt confirme la nécessité de procéder de façon non contradictoire afin d'éviter un risque de dépérissement des preuves qui ne peut être dissipé par l'ouverture parallèle d'une enquête de l'AMF visant ladite société.*

## DOSSIER LA FINANCE AU SERVICE DU CLIMAT

PAGE 38

sous la direction scientifique de Myriam ROUSSILLE et Virginie MERCIER

**119t5** **Propos introductifs** PAGE 38

**Myriam ROUSSILLE et Virginie MERCIER**

**119t6** **Le cadre juridique de la finance durable se dessine** PAGE 40

**Myriam ROUSSILLE**

*Non sans un certain désordre, le cadre applicable à la finance durable se construit pas à pas. Initiatives et textes se sont multipliés ces dernières années, sans que l'on saisisse toujours comment ils s'articulent et se concrétisent. L'adoption en 2019 de deux règlements européens, puis en 2020 d'une taxonomie commune des activités durables, a permis de structurer le dispositif qui embarque aujourd'hui la majeure partie de l'industrie financière.*

- 119s1** **Finance durable : l'impulsion française** PAGE 44  
**Pierre-Alix BINET**  
*Face à l'urgence climatique, la France a exercé un leadership dans l'émergence de la finance durable. Elle a fortement contribué à en faire un sujet majeur pour les autorités européennes.*
- 119s7** **L'AMF face aux enjeux de la finance durable** PAGE 49  
**Julie ANSIDEI**  
*La finance durable fait partie des priorités de l'AMF depuis plusieurs années. Fin 2018, l'Autorité a arrêté une feuille de route dans le cadre du plan d'action stratégique de l'AMF, #Supervision2022. L'objet était d'aller au-delà de ses premiers travaux en matière de RSE ou d'ISR et de montrer que l'émergence d'un modèle financier qui intègre mieux les enjeux de durabilité est désormais une nécessité, avec un rôle important à jouer pour le régulateur. Aussi, l'AMF intègre désormais ces enjeux dans sa mission de supervision des acteurs, mais aussi à travers des actions de sensibilisation, d'accompagnement et d'éducation en vue d'une meilleure prise en compte du risque climatique et des autres enjeux environnementaux et sociaux dans la finance de marché.*
- 119s4** **La transparence renforcée des acteurs des marchés financiers en matière de durabilité** PAGE 53  
**Virginie MERCIER**  
*Dans le cadre de son plan d'action pour une finance durable, la Commission européenne a recommandé de favoriser la transparence en matière de durabilité à l'ensemble des acteurs des marchés financiers et une vision de long terme dans les activités économiques et financières. Afin de répondre à cette exigence, le règlement Disclosure du 27 novembre 2019 impose aux professionnels du monde de la finance d'informer les investisseurs sur la manière dont ils prennent en compte le risque de durabilité, ou encore sur les caractéristiques ESG des produits financiers.*
- 119s6** **Indices ESG et protection du climat en gestion d'actifs** PAGE 59  
**David HOROWITZ**  
*Les indices jouent un rôle significatif en matière d'investissements ESG, du fait de leur utilisation en gestion d'actifs. Pour dissiper l'opacité qui les caractérisaient, le législateur européen a récemment encadré l'administration d'indices ESG, et plus particulièrement d'indices correspondant à une faible intensité de carbone. Pour ces derniers et afin d'atténuer les divergences marquant leur construction, des exigences méthodologiques minimales ont également été mises en place.*
- 119s2** **Plaidoyer en faveur d'un véritable label financier environnemental européen** PAGE 62  
**Jean-Marc MOULIN**  
*La finance durable est un domaine propice à la profusion des labels nationaux. L'amélioration de l'information des investisseurs appelle l'adoption d'un label européen de la finance durable qui réponde cependant à des critères permettant d'offrir aux investisseurs la certitude que leur épargne participe au financement de la transition.*
- 119n2** **Les emprunts obligataires liés au développement durable (Sustainability-Linked Bonds)** PAGE 68  
**Marc-Étienne SÉBIRE**  
*La finance durable ajoute une corde à son arc avec les emprunts obligataires liés au développement durable (Sustainability-Linked Bonds), dont les caractéristiques, notamment financières, peuvent varier selon que l'émetteur des obligations atteint ou non des objectifs préalablement définis en matière environnementale, sociale et/ou de gouvernance (ESG).*
- 119n5** **Climat, développement durable : quel rôle pour les banques centrales ?** PAGE 72  
**Sylvie GOULARD**  
*Le changement climatique crée des risques – physiques, juridiques, de transition – que les banques centrales regardent au nom de la stabilité financière. La BCE envisage de l'intégrer dans la politique monétaire. L'instauration d'un prix du carbone, d'incitations fiscales ou de la transparence des données climatiques des entreprises dépend des gouvernements et de l'UE mais les banques centrales ont un rôle à jouer, y compris sur les risques santé / perte de biodiversité.*

## Table chronologique des sources commentées

### 2019

#### NOVEMBRE

PE et Cons. UE, règl. n° 2019/2088, 27 nov. 2019, sur les informations relatives à la durabilité dans le secteur des services financiers : JOUE L 317, 9 déc. 2019, dit règlement <i>Disclosure</i> .....	p. 53	119s4
PE et Cons. UE, règl. n° 2019/2089, 27 nov. 2019, modifiant le règlement (UE) 2016/1011 en ce qui concerne les indices de référence « transition climatique » de l'Union, les indices de référence « accord de Paris » de l'Union et la publication d'informations en matière de durabilité pour les indices de référence : JOUE L 317, 9 déc. 2019 .....	p. 59	119s6

### 2020

#### MARS

CA Paris, 5-7, 13 mars 2020, n° 19/18934, Association pour la défense des actionnaires minoritaires .....	p. 20	119r8
---	-------	-------

#### NOVEMBRE

AMF, déc., 25 nov. 2020, n° 11, SAN-2020-12 .....	p. 9	119t2
---	------	-------

#### DÉCEMBRE

CJUE, 10 déc. 2020, n° C-735/19 .....	p. 18	119s8
AMF, déc., 18 déc. 2020, n° 13, SAN-2020-14 .....	p. 13	119s3

### 2021

#### JANVIER

A., 6 janv. 2021, relatif au dispositif et au contrôle interne en matière de lutte contre le blanchiment de capitaux et le financement du terrorisme et de gel des avoirs et d'interdiction de mise à disposition ou d'utilisation des fonds ou ressources économiques : JO, 16 janv. 2021 .....	p. 28	119t4
--	-------	-------

#### FÉVRIER

CA Paris, 5-7, 11 févr. 2021, n° 20/13807 .....	p. 27	119t8
CA Paris, 1-8, 12 févr. 2021, n° 20/07493 .....	p. 33	119s5
PE et Cons. UE, règl. n° 2021/337, 16 févr. 2021 : JOUE L 68, 26 févr. 2021 .....	p. 6	119t7
PE et Cons. UE, dir. n° 2021/338, 16 févr. 2021 : JOUE L 68, 26 févr. 2021 .....	p. 6	119t7
A., 25 févr. 2021, modifiant l'arrêté du 6 janvier 2021 : JO, 6 mars 2021 .....	p. 28	119t4
AMF, actualité, 26 févr. 2021 .....	p. 6	119u0

#### MARS

D. n° 2021-255, 9 mars 2021 : JO, 10 mars 2021 .....	p. 6	119t9
--	------	-------

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