

# BULLETIN JOLY BOURSE

## ACTUALITÉ DU DROIT FINANCIER

### À LA UNE

#### OPÉRATIONS FINANCIÈRES

**L'arrêt *Bourelhier* : entre majoritaires distraits  
et minoritaires tenaces** → PAGE 39

Dominique BOMPOINT et Vincent RAMONÉDA

#### ABUS DE MARCHÉ

**Manquements d'initiés : la preuve de la divulgation  
d'une information privilégiée** → PAGE 26

Dominique SCHMIDT

#### DOCTRINE

**La responsabilité des dirigeants sociaux en cas  
de manipulation de marché** → PAGE 50

Sophie SCHILLER et Lauriane BONNET

#### ÉCLAIRAGE

**L'AMF face aux placements atypiques** → PAGE 8

Myriam ROUSSILLE

**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 : 150 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.



# SOMMAIRE

Bulletin n° 1 • Janvier-Février 2021

## ACTUALITÉ

PAGE 5

## ÉCLAIRAGE

### **119p2** LAMF face aux placements atypiques

PAGE 8

**Myriam ROUSSILLE**

*Face au développement des placements atypiques, le législateur a doté l'AMF de plusieurs moyens d'orienter les épargnants. L'Autorité publie des listes recensant les offres ou prestataires répondant à certains critères de sérieux (listes blanches) ou, au contraire, les sites qui ont fait l'objet de signalement (listes noires). Mais la nature de ces listes et leur portée ne doivent pas être mal comprises par les investisseurs. Elles mériteraient en outre d'être davantage relayées sur le terrain juridique.*

## AUTORITÉS DE SUPERVISION

### **119n0** Affaire *AB Science* : validation des perquisitions et saisies réalisées par les enquêteurs de l'AMF

PAGE 11

**Nicolas IDA**

Cass. com., 4 nov. 2020, n° 19-17911, Sté AB Science, F-PB

*Par un arrêt du 4 novembre 2020, la Cour de cassation accueille le pourvoi formé par l'AMF contre la décision d'annulation partielle des saisies de messageries électroniques réalisées dans le cadre d'une enquête portant sur de possibles opérations d'initiés. L'occasion est ainsi donnée à la Cour de préciser l'étendue et les limites du pouvoir d'enquête coercitif de l'AMF, tout en rappelant la portée de l'office du juge saisi du recours contestant le déroulement des opérations de perquisition et de saisie.*

### **119p3** Le droit de l'Union applicable à la conservation des données de connexion

PAGE 16

**Maxime GALLAND**

CJUE, gde ch., 6 oct. 2020, n° C-511/18, C-512/18, et C-520/18, La Quadrature du Net – CJUE, 6 oct. 2020, n° C-623/17, Privacy International

*La CJUE poursuit sa construction jurisprudentielle en affirmant avec force l'interdiction des mesures nationales imposant une obligation de conservation généralisée et indifférenciée des données de connexion, modulo l'admission de rares exceptions relatives à la sécurité nationale et à la criminalité grave. Les solutions posées par deux arrêts rendus le 6 octobre 2020 emportent des enjeux opérationnels et procéduraux très significatifs pour les autorités chargées d'enquêter sur des faits et comportements occultes par nature.*

## ABUS DE MARCHÉ

### **119m9** Manquements d'initiés : la preuve de la divulgation d'une information privilégiée

PAGE 26

**Dominique SCHMIDT**

AMF, déc., 13 nov. 2020, n° 10, SAN-2020-11

*La commission des sanctions de l'AMF considère privilégiée l'information non rendue publique relative au projet de cession d'une participation dans le capital d'une société cotée susceptible d'engendrer une offre publique d'acquisition subséquente.*

*Pour établir les manquements de divulgation et d'utilisation de cette information, elle examine les indices tenant notamment à l'existence de circuits plausibles de transmission au moment opportun des interventions litigieuses, au caractère atypique ainsi qu'aux modalités de passage des ordres litigieux. Elle prend également en compte les explications apportées par les mis en cause pour justifier de leurs interventions.*

## PRESTATAIRES

### **119n4** **Transfert de participation entre fonds de *private equity* et gestion des conflits d'intérêts : mode d'emploi** PAGE 30

**Jean-Philippe PONS-HENRY et Marie ROBERT-SCHMID**

AMF, déc., 23 oct. 2020, n° 9, SAN-2020-10

*Dès lors qu'il n'est pas établi que la décision de procéder au transfert entre fonds d'une participation a été prise en considération d'intérêts concurrents, divergents ou antagonistes de l'intérêt des porteurs de chacun des fonds concernés, il ne peut être reproché à la société de gestion de ne pas avoir pris toute mesure raisonnable pour empêcher les conflits d'intérêts de porter atteinte aux intérêts de ses clients. Mais c'est à la société de gestion qu'il appartient de démontrer qu'elle a satisfait à son obligation d'agir dans le seul intérêt des porteurs de ses fonds.*

### **119p0** **Commercialisation par un CIF de biens divers et de parts de FIA non autorisés : la commission des sanctions de l'AMF frappe encore** PAGE 33

**Jérôme HERBET**

AMF, 18 déc. 2020, n° 12, SAN-2020-13, Digne Conseils & Gestion et M. A.

*Dans le droit fil de sa jurisprudence, la commission des sanctions de l'AMF prononce une nouvelle sanction à l'encontre d'un conseiller en investissements financiers ayant commercialisé auprès de sa clientèle plusieurs produits d'investissement, biens divers et fonds d'investissements alternatifs, non autorisés en France, et pour avoir manqué à ses obligations d'information dans le cadre de la commercialisation d'un autre produit.*

### **À signaler également** PAGE 37

## OPÉRATIONS FINANCIÈRES

### **119p1** **L'arrêt *Bourrelier* : entre majoritaires distraits et minoritaires tenaces** PAGE 39

**Dominique BOMPOINT et Vincent RAMONÉDA**

CA Paris, 5-7, 26 nov. 2020, n° 20/05013

*Les victoires judiciaires d'actionnaires minoritaires ne sont pas légion dans le domaine des offres publiques. L'arrêt Bourrelier du 26 novembre 2020 en fournit un exemple récent, qui donne l'occasion d'approfondir les conditions de mise en œuvre de la demande de retrait, réformée par la loi PACTE du 22 mai 2019.*

## SOCIÉTÉS COTÉES

### **119n1** **LAGARDÈRE SCA : confirmation du rejet de la demande en convocation d'une assemblée** PAGE 48

**Dominique SCHMIDT**

CA Paris, 1-2, 17 déc. 2020, n° 20/14832

*La demande en convocation d'une assemblée des commanditaires est rejetée au motif qu'il n'est pas démontré que cette demande tend à des fins conformes à l'intérêt social.*

## DOCTRINE

### 119n8 La responsabilité des dirigeants sociaux en cas de manipulation de marché

PAGE 50

**Sophie SCHILLER et Lauriane BONNET**

*Depuis l'entrée en vigueur du règlement MAR, la jurisprudence a dû dégager les particularités de la responsabilité des dirigeants, entendus désormais au sens large. Plusieurs décisions ont contribué à préciser ce régime pour les manipulations de marché. Il apparaît que, d'une part, si leur responsabilité aurait pu a priori être allégée par l'application de ce texte, elle continuera certainement à ne pas être écartée en cas de délégation de pouvoirs. D'autre part, si la société disparaît, les condamnations prononcées à l'égard des dirigeants seront maintenues, mais pas transmises à leurs successeurs.*

### 119n9 La délicate convocation d'une assemblée de société anonyme à l'initiative d'un actionnaire

PAGE 58

**Julien VISCONTI et Quentin BERTRAND**

*L'actionnaire souhaitant solliciter la convocation d'une assemblée par mandataire ad hoc se trouve confronté, au-delà des deux critères légaux, à une délicate condition jurisprudentielle récemment illustrée par l'affaire Lagardère. Cet obstacle prétorien ne doit néanmoins pas devenir insurmontable, au risque de malmener l'équilibre des pouvoirs au sein de la société anonyme.*

## Table chronologique des sources commentées

		AMF, déc., 13 nov. 2020, n° 10, SAN-2020-11.....p. 26	119m9
		CA Paris, 5-7, 26 nov. 2020, n° 20/05013.....p. 39	119p1
	<b>2020</b>		
	<b>JUILLET</b>		
AMF, compo. adm., 10 juill. 2020, TRA-2020-13, publiée le 8 déc. 2020.....p. 37	119p5		
	<b>OCTOBRE</b>		
CJUE, gde ch., 6 oct. 2020, n° C-511/18, C-512/18, et C-520/18, La Quadrature du Net .....p. 16	119p3		
CJUE, 6 oct. 2020, n° C-623/17, Privacy International .....p. 16	119p3		
AMF, compo. adm., 13 oct. 2020, TRA-2021-02, publiée le 21 janv. 2021 .....p. 38	119p7		
CE, 14 oct. 2020, n° 428279 .....p. 37	119p4		
AMF, compo. adm., 16 oct. 2020, TRA-2021-01, publiée le 14 janv. 2021 .....p. 38	119p6		
AMF, déc., 23 oct. 2020, n° 9, SAN-2020-10 .....p. 30	119n4		
AMF, compo. adm., 29 oct. 2020, TRA-2021-03, publiée le 22 janv. 2021.....p. 38	119p8		
	<b>NOVEMBRE</b>		
Cass. com., 4 nov. 2020, n° 19-17911, Sté AB Science, F-PB.....p. 11	119n0		
		<b>DÉCEMBRE</b>	
		Ord. n° 2020-1497, 2 déc. 2020 : JO, 3 déc. 2020.....p. 5	119q4
		Ord. n° 2020-1544, 9 déc. 2020 : JO, 10 déc. 2020.....p. 6	119q0
		Ord. n° 2020-1595, 16 déc. 2020 : JO, 17 déc. 2020.....p. 5	119q1
		CA Paris, 1-2, 17 déc. 2020, n° 20/14832.....p. 48	119n1
		D. n° 2020-1614, 18 déc. 2020 : JO, 19 déc. 2020.....p. 5	119q4
		AMF, 18 déc. 2020, n° 12, SAN-2020-13, Digne Conseils & Gestion et M. A. ....p. 33	119p0
		A., 22 déc. 2020 : JO, 27 déc. 2020 .....p. 5	119q1
		D. n° 2020-1742, 29 déc. 2020 : JO, 30 déc. 2020.....p. 5	119q3
		A., 29 déc. 2020 : JO, 31 déc. 2020.....p. 5	119q2
		<b>2021</b>	
		<b>JANVIER</b>	
		AMF, Actualités, 5 janv. 2021.....p. 5	119q4

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