

# BULLETIN JOLY BOURSE

ACTUALITÉ DU DROIT FINANCIER

## À LA UNE

TECHNIQUES ET PRODUITS FINANCIERS

**Qu'est-ce qu'une obligation ?** → PAGE 369

Gilles ENDRÉO

ABUS DE MARCHÉ

**L'artificielle fixation du cours de bourse** → PAGE 358

François BARRIÈRE

DOCTRINE

**L'irrésistible ascension du *whistleblowing* en droit financier  
s'étend aux abus de marché** → PAGE 382

Marie-Emma BOURSIER

**Direction scientifique****Hervé SYNDET,**

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)

**France DRUMMOND,**agrégée des facultés de droit, professeur à l'université Panthéon-Assas (Paris 2)  
membre de la commission des sanctions de l'Autorité des marchés financiers**Laurent FAUGÉROLAS**

Associé, Dechert LLP

**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 à la cour

**Stéphane TORCK,**

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

**Directeur de la publication** Emmanuelle FILIBERTI**Rédactrice en chef** Marija DIMITRIJEVIC

Revue éditée par Lextenso éditions SA

70, rue du Gouverneur Général Félix Éboué – 92131 Issy-les-Moulineaux Cedex

Dépôt légal : à parution • N° CPPAP : 0417T 82651 • ISSN 1638-9468

Imprimé en France • Imprimerie Chirat • 744, rue de Sainte-Colombe - 42540 Saint-Just-la-Pendue

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

Abonnement France 2016 : 410 € HT - Abonnement étranger 2016 : 451 € HT

Prix au numéro France : 46 € HT - Prix au numéro étranger : 51 €

Le Bulletin Joly Bourse peut désormais être cité de la manière suivante : BJB janv. 2014, p. 3, n° 110y1.

### ACTUALITÉ

PAGE 351

### ÉCLAIRAGE

**114p0** **La Commission lance deux nouveaux instruments financiers « prêts à l'emploi » pour stimuler les investissements dans les jeunes entreprises et dans le domaine du développement urbain durable**

PAGE 354

Michel STORCK

*Le règlement d'exécution n° 2016/1157 du 11 juillet 2016 modifie le règlement d'exécution n° 964/2014 en fixant des conditions standards pour deux instruments financiers, qui permettent de transformer les ressources issues des fonds européens d'investissement en des produits financiers : les instruments de co-investissement destinés aux PME et les fonds de développement urbain.*

### ABUS DE MARCHÉ

**114p1** **L'artificielle fixation du cours de bourse**

PAGE 358

François BARRIÈRE

AMF sanct., 5 juill. 2016, M. F. Popp

*Les cas de manipulation de cours par fixation artificielle du cours de bourse sont relativement rares. Le 5 juillet 2016, la commission des sanctions de l'AMF a eu l'occasion d'en sanctionner un. La stratégie d'investissement suivie avait pour but premier de provoquer des variations de cours et la sanction apparaît donc justifiée. Outre l'intérêt pour ce type de manipulation, cette décision retient l'attention sur le terrain de l'application de la loi dans le temps – les faits étant antérieurs à l'entrée en vigueur du règlement européen n° 596/2014 du 16 avril 2014 sur les abus de marché –, ainsi que sur la confirmation de l'absence de nécessité de caractériser l'intention pour ce manquement.*

### INFORMATION DU PUBLIC

**114n8** **Affaire AB Science: la violation d'une doctrine l'emporte sur la conformité au règlement général de l'AMF**

PAGE 361

Frank MARTIN LAPRADE

AMF sanct., 28 juin 2016, société AB Science SA et M. Alain M.

*La violation d'une interdiction contenue dans la position doctrinale de l'AMF n° 2012-18 relative aux equity lines vaut à une société cotée d'être sanctionnée à hauteur de 200 000 €, là où l'application pure et simple des dispositions du règlement général aurait pu conduire la commission des sanctions à la mettre hors de cause, d'autant que c'est apparemment son dirigeant qui a pris une initiative personnelle en matière de calendrier d'un tinage PACEO préalable à la communication au marché d'une information privilégiée, et ce pour sauvegarder ses intérêts propres.*

## PRESTATAIRES

### **114n7** La commission des sanctions de l'AMF étend sa jurisprudence répressive aux activités de conseil en gestion de patrimoine résultant de la commercialisation de produits de défiscalisation

PAGE 365

Jérôme HERBET

AMF sanct., 7 juin 2016, Sociétés Global Patrimoine Investissement, Kalys Investissements et M. L.S  
*Par une décision en date du 7 juin 2016, la deuxième section de la commission des sanctions de l'AMF a prononcé, à titre de sanction, une nouvelle mesure d'interdiction d'exercice de l'activité de conseiller en investissements financiers pendant une durée de trois ans à l'encontre d'une société et de son dirigeant, doublée d'une sanction pécuniaire frappant chacun d'eux. Elle a également prononcé une sanction pécuniaire à l'encontre d'une autre société spécialisée dans le montage de produits de défiscalisation outre-mer. La commercialisation de produits de défiscalisation est à l'origine des sanctions prononcées, bien qu'elle ne relève pas nécessairement du conseil en investissements financiers mais plus généralement du conseil en gestion de patrimoine qui entre par ce biais dans le champ du contrôle de la commission des sanctions de l'AMF.*

## TECHNIQUES ET PRODUITS FINANCIERS

### **114n9** Qu'est-ce qu'une obligation ?

PAGE 369

Gilles ENDRÉO

CA Paris, P. 2-5, 21 juin 2016, n° 15/00317, M. X c/ SA Generali Vie et SARL Horizon Patrimoine  
*Alors que la définition légale de l'obligation (C. mon. fin., art. L. 213-5) est suffisamment large pour répondre aux besoins évolutifs des entreprises et de l'économie, la cour d'appel de Paris, sans s'en expliquer, réduit l'obligation au seul titre représentatif d'emprunt et encore – double réduction supplémentaire – à la condition que cet emprunt porte intérêt et que son capital soit garanti.*

## GESTION D'ACTIFS ET TITRISATION

### **114p2** Obligations d'information, de mise en garde et de conseil du prestataire de services d'investissement lors d'un rachat de parts d'OPC avant la date d'activation d'une garantie de capital

PAGE 378

Isabelle RIASSETTO

AMF sanct., 2° sect., 21 juin 2016, Société Banque Postale  
*Les obligations d'information et, plus spécialement, celle portant sur les risques s'imposent au prestataire de services d'investissement, quel que soit le service d'investissement au titre duquel il reçoit une demande de rachat de parts d'OPC de ses clients. S'il s'agit d'un conseil en investissement, celui-ci doit être adapté à la situation du client, ce qui suppose que son opportunité soit justifiée au regard de ses objectifs.*

## DOCTRINE

### **114p3** L'irrésistible ascension du *whistleblowing* en droit financier s'étend aux abus de marché

PAGE 382

Marie-Emma BOURSIER

*La transposition des textes européens à présent en matière d'abus de marché introduit le mécanisme du whistleblowing obligeant les entreprises à mettre leurs systèmes en conformité pour assurer la remontée de signalements de leurs salariés, voire de tiers parties prenantes, de faits susceptibles de constituer des abus de marché. S'inspirant largement des standards internationaux adoptés depuis longtemps par les pays anglo-saxons, la réforme s'accompagne cependant d'incertitudes liées à l'impressionnisme des règles actuelles de l'alerte éthique en droit interne qui peine à introduire un cadre général du whistleblowing à la française pourtant nécessaire à la sécurité juridique des entreprises débitrices de cette nouvelle obligation.*

Julien MOREAU et Olivier POINDRON

*Les produits dérivés sont des instruments financiers qui peuvent être compliqués ; si le principe qui préside à leur fonctionnement peut parfois paraître simple, il s'y ajoute souvent d'autres mécanismes particulièrement sophistiqués et invisibles au profane de la finance de marché. Partant, lorsque ces produits sont soumis à l'appréciation des juges, comprendre leur fonctionnement commande l'intervention d'un spécialiste pour en dévoiler toutes les subtilités. C'est le rôle de l'expertise judiciaire, pourtant peu usitée en matière de contentieux des dérivés.*

## Table chronologique des sources commentées

### 2016

#### JUIN

AMF sanct., 7 juin 2016, Sociétés Global Patrimoine Investissement, Kalys Investissements et M. L.S .....p. 365	114n7
Comm. UE, régl. délégué, 10 juin 2016 : JOUE L 195, 20 juill. 2016, p. 3.....p. 351	114p5
Rectif. Comm. UE, régl. délégué n° 2016/1178, 10 juin 2016, JOUE L 196, 21 juill. 2016, p. 56 .....p. 351	114p5
CA Paris, P. 2-5, 21 juin 2016, n° 15/00317, M. X c/ SA Generali Vie et SARL Horizon Patrimoine .....p. 369	114n9
AMF sanct., 2 <sup>e</sup> sect., 21 juin 2016, Société Banque Postale.....p. 378	114p2
AMF sanct., 28 juin 2016, société AB Science SA et M. Alain M. ....p. 361	114n8

#### JUILLET

AMF sanct., 5 juill. 2016, M. F. Popp .....p. 358	114p1
---	-------

Règl. ex. n° 2016/1157, 11 juill. 2016, modifiant le règlement d'exécution (UE) n° 964/2014 en ce qui concerne les conditions standards pour les instruments financiers un instrument de co-investissement et pour un fonds de développement urbain.....p. 354	114p0
Règl. ex. n° 2016/1212, 25 juill. 2016 : JOUE L 199, 26 juill. 2016, p. 6.....p. 351	114p6
Ord. n° 2016-1022, 27 juill. 2016 : JO 28 juill. 2016.....p. 352	114q2
Rapp. au président de la République, 27 juill. 2016 : JO 28 juill. 2016.....p. 352	114q2
AMF commun., 28 juill. 2016 .....p. 352	114q3

#### AOÛT

AMF commun., 1 <sup>er</sup> août 2016 .....p. 353	114q5
AMF commun., 3 août 2016 .....p. 352	114q6
AMF, instr. n° 2016-01 : AMF commun., 3 août 2016 ....p. 353	114q7
A., 4 août 2016 : JO 11 août 2016.....p. 352	114q1
Règl. ex. n° 2016/1368, 11 août 2016 : JOUE L 217, 12 août 2016, p. 1.....p. 351	114p7
D. n° 2016-1121, 11 août 2016 : JO 14 août 2016.....p. 351	114p9

Un encart *Pack Lextenso Droit boursier et financier* est joint au présent numéro.

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