

BULLETIN JOLY BOURSE

ACTUALITÉ DU DROIT FINANCIER

À LA UNE

ENTRETIEN

Brexit : et si Paris devenait l'épicentre du contentieux financier international ? → PAGE 256

Gérard GARDELLA

GOUVERNANCE DES SOCIÉTÉS COTÉES

Révision de la directive *Droit des actionnaires* → PAGE 276

Caroline COUPET

DOCTRINE

La modernisation du droit des émissions obligataires et le *big bang* de la représentation des porteurs d'obligations → PAGE 282

Marc-Étienne SÉBIRE et Myriam ISSAD

Direction scientifique**Hervé SYNDET,**

professeur à 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)

France DRUMMOND,

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

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** Audrey FAUSSURIER • **Rédactrice** Angélique FARACHE

Revue éditée par Lextenso éditions SA

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

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. CO₂

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

Abonnement France 2017 : 430 € HT - Abonnement étranger 2017 : 473 € HT

Prix au numéro France : 48 € HT - Prix au numéro étranger : 53 €

Le Bulletin Joly Bourse peut désormais être cité de la manière suivante : BJB janv. 2017, n° 116p5, p. 1.



ACTUALITÉ

PAGE 253

ENTRETIEN

116y3 Brexit : et si Paris devenait l'épicentre du contentieux financier international ?

PAGE 256

Gérard GARDELLA

En déplacement à New York le 29 juin 2017, Bruno Le Maire, ministre de l'Économie, a annoncé son intention de créer une juridiction spéciale dédiée au contentieux financier international. Cette annonce est directement inspirée du rapport du HCPJ sur les chambres commerciales internationales remis à la Chancellerie le 3 mai 2017. L'ambition consiste à saisir l'opportunité du Brexit pour attirer ce contentieux à Paris. Gérard Gardella nous explique les enjeux de ce rapport.

ABUS DE MARCHÉ

116y1 Une note d'analyse financière ne constitue pas forcément une information privilégiée

PAGE 259

Frank MARTIN LAPRADE

AMF, déc., 29 mai 2017

Le collège avait requis 750 000 euros d'amende à l'encontre d'un analyste financier ayant abusivement profité de son accès (en avant-première) aux projets de notes de ses collègues pour spéculer sur les titres couverts, avant que lesdites recommandations ne soient diffusées. La commission des sanctions ne l'a toutefois condamné qu'à 100 000 euros, sur le plan essentiellement disciplinaire, en estimant que la qualification d'informations privilégiées n'était pas établie.

INFORMATION DU PUBLIC

116x8 La conformité des articles L. 621-14 et L. 621-15 du Code monétaire et financier aux principes de légalité des délits et des peines et de proportionnalité des peines

PAGE 262

Étienne GASTEBLED et Boubou KEITA

Cons. const., 2 juin 2017, n° 2017-634, QPC, M. R. et a.

Les articles L. 621-14 et L. 621-15 du Code monétaire et financier sont conformes au principe de légalité des délits et des peines dès lors qu'ils tendent à réprimer des manquements à des obligations définies par des dispositions législatives ou réglementaires ou par des règles professionnelles afin de protéger les investisseurs sur les marchés financiers et d'assurer le bon fonctionnement de ceux-ci. En prévoyant en matière financière une amende d'un montant pouvant atteindre 100 millions d'euros, le législateur n'a pas institué une peine manifestement disproportionnée au regard de la nature des manquements réprimés, des risques de perturbation des marchés financiers, de l'importance des gains pouvant en être retirés et des pertes pouvant être subies par les investisseurs.

PRESTATAIRES

116y0 Confirmation par le Conseil d'État de la compétence de la commission des sanctions de l'AMF pour sanctionner les activités de conseil en gestion de patrimoine d'un CIF, résultant de la commercialisation de produits de défiscalisation

PAGE 266

Jérôme HERBET

CE, 6^e-1^{re} ch. réunies, 19 mai 2017, n° 401804

Le Conseil d'État valide, dans un arrêt du 19 mai 2017, la compétence de la commission des sanctions de l'AMF concernant les activités de conseil en gestion de patrimoine exercées par un CIF résultant de la commercialisation de produits de défiscalisation, ainsi que le principe de la responsabilité du dirigeant pour les manquements commis par sa société, mais fixe des limites concernant la durée de publication des décisions de la commission des sanctions.

OPÉRATIONS FINANCIÈRES

116y4 **Sortir de la cote (III) : retrait obligatoire *versus* article P 1.4.2 des règles de marché Euronext Paris**

PAGE 269

Stéphane TORCK

CA Paris, 5-7, 18 mai 2017, n° 2016/26029, Orfim et Financière de l'Échiquier c/ Radiall

La cour d'appel de Paris juge que la mise en œuvre du processus de radiation de la cote, fondé sur l'article P 1.4.2 des règles de marché Euronext Paris, est exclusive de l'offre publique de retrait à la demande d'un actionnaire minoritaire et du retrait obligatoire.

GOUVERNANCE DES SOCIÉTÉS COTÉES

116x7 **Révision de la directive *Droit des actionnaires***

PAGE 276

Caroline COUPET

PE et Cons. UE, dir. n° 2017/828, 17 mai 2017, modifiant la directive n° 2007/36/CE en vue de promouvoir l'engagement à long terme des actionnaires : JOUE L 132/1, 20 mai 2017

La directive du 17 mai 2017 révisé la directive Droit des actionnaires, intéressant les sociétés cotées. Les mesures introduites sont variées mais leur portée reste limitée. Les pans du droit français les plus affectés seront sans doute ceux des conseillers en vote, des relations entre investisseurs institutionnels et gestionnaires d'actifs, et des conventions réglementées.

DOCTRINE

116x9 **La modernisation du droit des émissions obligataires et le *big bang* de la représentation des porteurs d'obligations**

PAGE 282

Marc-Étienne SÉBIRE et Myriam ISSAD

Le droit des émissions obligataires avait besoin d'être réformé pour donner aux émetteurs et aux porteurs d'obligations un cadre juridique souple. C'est chose faite avec l'ordonnance n° 2017-970 du 10 mai 2017, qui modernise le droit des émissions obligataires, en simplifiant leur cadre juridique, en toilettant les articles du Code de commerce relatifs au droit commun de la masse et en consacrant la possibilité pour l'émetteur et les investisseurs d'organiser leurs relations sur une base purement contractuelle en cas d'émission wholesale.

116x5 **Les nouvelles obligations d'échange de garanties pour les dérivés non compensés centralement au titre d'EMIR : révolution et continuité**

PAGE 292

Hervé EKUÉ et Clément SAUDO

Une évolution importante affectant les dérivés OTC intervient en ce moment par l'entrée en vigueur des règles sur la collatéralisation. Dans l'UE, EMIR impose aux contreparties financières et non financières au-dessus des seuils d'échanger des garanties. Cette réglementation s'inscrit dans le prolongement des pratiques de marché antérieures en ce qui concerne les marges de variation, sous réserve de certaines contraintes nouvelles. À l'inverse, les règles sur les marges initiales révolutionnent les pratiques et la documentation.

116y2 **Les modifications du régime du rachat d'actions dans le nouveau dispositif *Abus de marché* : entre sécurité bienvenue et rigidité excessive**

PAGE 304

Jérôme CHACORNAC

Si sa physionomie d'ensemble reste inchangée, la réforme du dispositif en matière d'abus de marché a modifié sur de nombreux points le régime des programmes de rachat. Au titre des conditions de fond, les pratiques de marché admises évoluent tandis que les dérivés se trouvent exclus de l'exemption. Au-delà, les modifications de détail sont nombreuses et inégalement opportunes au titre du processus de mise en œuvre des programmes de rachat.

Table chronologique des sources commentées

2017

MAI

HCPJ, « Préconisations sur la mise en place à Paris de chambres spécialisées pour le traitement du contentieux international des affaires », 3 mai 2017.....p. 256	116y3
Ord. n° 2017-970, 10 mai 2017 : JO, 11 mai 2017p. 282	116x9
PE et Cons. UE, dir. n° 2017/828, 17 mai 2017, modifiant la directive n° 2007/36/CE en vue de promouvoir l'engagement à long terme des actionnaires : JOUE L 132/1, 20 mai 2017p. 276	116x7
CA Paris, 5-7, 18 mai 2017, n° 2016/26029, Orfim et Financière de l'Échiquier c/ Radiallp. 269	116y4
CE, 6 ^e -1 ^{re} ch. réunies, 19 mai 2017, n° 401804.....p. 266	116y0
AMF, déc., 29 mai 2017.....p. 259	116y1

JUIN

AMF, communiqué, 1 ^{er} juin 2017p. 254	116z1
Cons. const., 2 juin 2017, n° 2017-634, QPC, M. R. et a.p. 262	116x8
PE et Cons. UE, règl. n° 2017/1129, 14 juin 2017 : JOUE L 168, 30 juin 2017p. 253	116y7
AMF, communiqué, 21 juin 2017p. 253	116y9
Ord. n° 2017-1107, 22 juin 2017 : JO, 27 juin 2017.....p. 253	116y6
AMF, communiqué, 30 juin 2017p. 254	116z2

JUILLET

AMF, communiqué, 3 juill. 2017p. 254	116z4
--	-------

Un encart *Mélanges Daigre* et un encart *Pack Lextenso* sont joints au présent numéro.

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