

BULLETIN JOLY BOURSE

ACTUALITÉ DU DROIT FINANCIER

À LA UNE

GESTION D'ACTIFS ET TITRISATION

Les frais de gestion des sociétés de gestion de portefeuille
sous les projecteurs → PAGE 401

Isabelle RIASSETTO

ABUS DE MARCHÉ

L'extension de la composition administrative aux abus de marché → PAGE 380

Jean-Michel DARROIS et Nicolas MENNESSON

OPÉRATIONS FINANCIÈRES

Nouveau règlement *Prospectus* : vers plus de flexibilité
pour les émetteurs ? → PAGE 405

Charles CARDON et Quentin DURAND

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 : 142 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.



SOMMAIRE

Bulletin n° 6 • Novembre-Décembre 2017

ACTUALITÉ

PAGE 370

ENTRETIEN

117c8 « Soyons sévères mais justes »

PAGE 373

Marie-Hélène TRIC

Marie-Hélène Tric a pris la tête de la commission des sanctions le 13 avril 2016. Soucieuse de s'inscrire dans la lignée de ses prédécesseurs, elle entend que la commission fasse œuvre de pédagogie en sanctionnant fermement les manquements, sans sous-estimer les contraintes auxquelles sont soumis les professionnels.

ABUS DE MARCHÉ

117c5 La commission des sanctions de l'AMF considère comme non probante la démonstration de la poursuite concernant la sensibilité de l'information

PAGE 377

Thierry BONNEAU

AMF, déc., 29 sept. 2017, Sté X et M. A

La poursuite ne démontre pas qu'un investisseur raisonnable était susceptible de prendre en considération, dans sa décision d'investissement ou de désinvestissement, l'information faisant apparaître une dégradation significative du résultat opérationnel courant de la société de sorte qu'elle ne rapporte pas la preuve que l'information était susceptible d'avoir une influence sensible sur le cours du titre de ladite société.

117d0 L'extension de la composition administrative aux abus de marché

PAGE 380

Jean-Michel DARROIS et Nicolas MENNESSON

AMF, accord de composition administrative, 7 juin 2017, M. Tordjman, TRA-2017-10 – AMF, accord de composition administrative, 29 mai 2017, Sté Deutsche Bank AG London Branch, TRA-2017-11
L'AMF a publié les 25 et 26 septembre 2017 les deux premiers accords de composition administrative relatifs à des abus de marché, le champ de la procédure de transaction de l'AMF ayant été étendu à ces manquements en 2016. C'est l'occasion de rappeler les avantages et inconvénients de cette procédure.

117d2 Affaire *Raad* : pas de surprise devant la cour d'appel de Paris

PAGE 382

Frank MARTIN LAPRADE

CA Paris, 5-7, 28 sept. 2017, n° 16/10468

La personne physique détenant le record de la plus lourde amende administrative jamais prononcée par l'AMF (14 millions d'euros) voit sa sanction pour manquement d'initié confirmée par la cour d'appel de Paris, dont la marge de manœuvre était d'autant plus réduite que le Conseil d'État avait déjà condamné son « informateur » en 2016, au vu d'un faisceau d'indices mentionnant notamment l'exploitation d'informations privilégiées par le requérant.

117c3 Ubisoft : sursis à statuer pour cause de connexité internationale

PAGE 386

Louis D'AVOUT

CA Paris, 5-7, 29 juin 2017, n° 17/02898

La régularité de l'enquête québécoise survenue sur sollicitation de l'Autorité des marchés financiers dans l'affaire Ubisoft continue de faire parler d'elle. Après qu'une partie des pièces obtenues par voie d'entraide internationale a été écartée de la procédure par la décision de la commission des sanctions, la cour d'appel, saisie sur recours, fait droit à la demande de sursis à statuer formulée par les personnes condamnées, dans l'intérêt d'une bonne administration de la justice et dans l'attente de l'issue d'un recours juridictionnel intenté au Canada quant à la validité de l'entière enquête. Ce sursis, qui rappelle les exceptions de litispendance et connexité internationales, permet opportunément au juge d'articuler le point de vue français avec celui de l'État étranger ayant accompli, selon ses lois, la mesure d'instruction contestée.

INFORMATION DU PUBLIC

117d3 Sanction d'un manquement à l'information du public en raison de l'ambiguïté du contenu d'un prospectus

PAGE 390

Nicolas RONTCHEVSKY

Cass. com., 20 sept. 2017, n^{os} 15-29098 et 15-29144, X et a. c/ AMF, PB

Ayant souverainement interprété les clauses ambiguës du prospectus établi en vue d'une augmentation de capital, la cour d'appel a pu déduire que l'information délivrée au public n'était ni exacte, ni précise, ni sincère.

GESTION D'ACTIFS ET TITRISATION

117c7 Création d'un nouveau type de FIA ayant vocation à financer l'économie : les organismes de financement spécialisé

PAGE 394

Michel STORCK

Ord. n° 2017-1432, 4 oct. 2017, portant modernisation du cadre juridique de la gestion d'actifs et du financement par la dette : JO, 5 oct. 2017

L'ordonnance n° 2017-1432 du 4 octobre 2017, prise en application de la loi Sapin 2, introduit un nouveau véhicule d'investissement, l'organisme de financement spécialisé, qui rentre dans la nouvelle catégorie des organismes de financement, aux côtés des organismes de titrisation. À la différence des organismes de titrisation, les organismes de financement spécialisé sont des FIA, ils ne peuvent avoir recours à la technique du « tranchage » du risque de crédit, ils peuvent bénéficier du passeport de commercialisation transfrontalier des FIA et du label fonds européen de long terme (ELTIF). Ces organismes de financement spécialisé peuvent, au même titre que des établissements de crédit, être cessionnaires de bordereaux Dailly, et peuvent consentir des prêts à des entreprises, ce qui constitue un nouvel assouplissement du monopole bancaire.

117c4 Les frais de gestion des sociétés de gestion de portefeuille sous les projecteurs

PAGE 401

Isabelle RASSETTO

AMF, déc., 25 juill. 2017, Sté Natixis Asset Management

L'information relative aux frais de gestion des sociétés de gestion de portefeuille qui figure dans les documents légaux et réglementaires d'un organisme de placement collectif (OPC) doit être exacte, claire et non trompeuse. Tenues d'agir dans le seul intérêt des investisseurs des fonds sous gestion, ces sociétés doivent respecter le taux maximum de frais de gestion indiqué dans ces documents et affecter aux investisseurs les éventuelles sommes en dépassement.

OPÉRATIONS FINANCIÈRES

117d1 Nouveau règlement *Prospectus*: vers plus de flexibilité pour les émetteurs ?

PAGE 405

Charles CARDON et Quentin DURAND

Règl. (UE) n° 2017/1129 du PE et du Cons., 14 juin 2017 : JOUE L 168, 30 juin 2017, p. 12

Le nouveau règlement européen Prospectus est une réforme d'importance pour les émetteurs ayant recours au financement auprès du public et sur les marchés. Parmi les nouveautés, ceux-ci devraient bénéficier d'une réglementation plus adaptée à leur situation et voir les coûts d'établissement d'un prospectus amoindris. En contrepartie, le contenu du prospectus est modifié et harmonisé pour garantir la protection des investisseurs.

DOCTRINE

117c6 L'information privilégiée « exogène » : toute information privilégiée doit-elle provenir d'un émetteur ?

PAGE 411

David MURESIANU

Le présent article propose une autre vision de l'information privilégiée. Les récents textes, ainsi que les pratiques de marché mettent en lumière, sous une facette nouvelle, une définition qui semblait claire à la lecture des diverses jurisprudences.

117d4 Les SAS ont-elles l'obligation de publier des informations relatives au contrôle interne à la suite de l'admission de titres de créance aux négociations sur un marché réglementé ?

PAGE 417

Édouard THOMAS et Louis de LONGEAUX

Depuis 2009, les SAS ont la faculté de faire admettre des titres de créance aux négociations sur un marché réglementé. De nombreuses obligations de diffusion d'informations s'imposent à ces émetteurs. Il existe toutefois des incertitudes quant à l'applicabilité aux SAS de l'article L. 621-18-3 du Code monétaire et financier qui requiert la publication d'informations relatives au contrôle interne tant ce texte est inadapté à cette forme sociale.

Table chronologique des sources commentées

2016			
JUILLET			
Comm. UE, règl. délégué n° 2017/1943, 14 juill. 2016 :			
JOUE L 276, 26 oct. 2017, p. 4.....p. 370	117d6		
2017			
MAI			
AMF, accord de composition administrative, 29 mai 2017, Sté Deutsche Bank AG London Branch, TRA-2017-11p. 380	117d0		
JUIN			
AMF, accord de composition administrative, 7 juin 2017, M. Tordjman, TRA-2017-10.....p. 380	117d0		
Comm. UE, règl. exéc. n° 2017/1944, 13 juin 2017 :			
JOUE L 276, 26 oct. 2017, p. 12.....p. 370	117d6		
Règl. (UE) n° 2017/1129 du PE et du Cons., 14 juin 2017 : JOUE L 168, 30 juin 2017, p. 12p. 405	117d1		
Comm. UE, règl. exéc. n° 2017/1945, 19 juin 2017 :			
JOUE L 276, 26 oct. 2017, p. 22.....p. 370	117d6		
CA Paris, 5-7, 29 juin 2017, n° 17/02898p. 386	117c3		
		JUILLET	
		Comm. UE, règl. délégué n° 2017/1946, 11 juill. 2017 :	
		JOUE L 276, 26 oct. 2017, p. 32.....p. 370	117d6
		AMF, déc., 25 juill. 2017, Sté Natixis Asset Management ...p. 401	117c4
		SEPTEMBRE	
		Cass. com., 20 sept. 2017, n°s 15-29098 et 15-29144, X et a. c/ AMF, PBp. 390	117d3
		CA Paris, 5-7, 28 sept. 2017, n° 16/10468p. 382	117d2
		AMF, déc., 29 sept. 2017, Sté X et M. Ap. 377	117c5
		OCTOBRE	
		Ord. n° 2017-1432, 4 oct. 2017, portant modernisation du cadre juridique de la gestion d'actifs et du financement par la dette : JO, 5 oct. 2017p. 394	117c7
		Paris Europlace, « Les impacts des réseaux distribués et de la technologie <i>blockchain</i> dans les activités de marché », 23 oct. 2017p. 372	117e0
		AMF, communiqué, 24 oct. 2017p. 371	117d8
		AMF, « MIF 2 : Guide conseillers en investissements financiers », 25 oct. 2017.....p. 371	117d9
		NOVEMBRE	
		A., 14 nov. 2017 : JO, 19 nov. 2017p. 370	117d5
		AMF, « Rapport annuel sur le gouvernement d'entreprise, la rémunération des dirigeants, le contrôle interne et la gestion des risques », 22 nov. 2017p. 370	117d7

Un encart *Quotient Juridique Lextenso* 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