

BULLETIN JOLY BOURSE

ACTUALITÉ DU DROIT FINANCIER

À LA UNE

INFRASTRUCTURES DE MARCHÉ

La notion de système multilatéral au regard de la directive

Marchés d'instruments financiers → PAGE 112

Patrick **BARBAN**

GESTION D'ACTIFS ET TITRISATION

Le nouveau cadre prudentiel de la titrisation au sein de l'Union
européenne (commentaires sur le règlement (UE) n° 2017/2402

du 12 décembre 2017) → PAGE 100

Grégory **BENTEUX**, Alexandre **BORDENAVE**, Estelle **LEGRAND** et Charlotte **TACHET**

DOCTRINE

Perspectives américaines sur la régulation des crypto-actifs → PAGE 116

Xavier **VAMPARYS**

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,

Holbein Partners

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 : 96 g éq. CO₂

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

Abonnement France 2018 : 440 € HT - Abonnement étranger 2018 : 484 € HT

Prix au numéro France : 88 € HT - Prix au numéro étranger : 96 €

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



ACTUALITÉ

PAGE 77

INFORMATION DU PUBLIC

117h7 L'approche restrictive de l'extraterritorialité des règles boursières américaines par la cour d'appel de New York : l'affaire *In Re Petrobras Securities*

PAGE 81

Naguin B. ZEKKOUTI

US Court of Appeals for the Second Circuit, 7 juill. 2017, n° 16-1914-cv, In Re Petrobras Securities : http://www.ca2.uscourts.gov/decisions/isysquery/7412175e-8c15-40fa-abc2-dbae271b0980/1/doc/16-1914_opn.pdf#xml=

Dans le contexte du scandale politico-économique Petrobras, le tribunal de district de Manhattan a accordé la certification à des actions de groupe introduites par des investisseurs victimes de fausses informations. Cette décision est cependant annulée par la cour d'appel de New York, qui rappelle que le droit américain n'a vocation à régir que les seules transactions portant sur des titres négociés sur un marché américain et les transactions « domestiques ». S'il se situe dans le droit fil de la jurisprudence Morrison de 2010, cet arrêt en étend surtout la portée procédurale.

À signaler également

PAGE 87

PRESTATAIRES

117j8 Perte de chances pour un investisseur en FCPI mal informé

PAGE 88

Isabelle RIASSETTO

Cass. com., 14 févr. 2018, n° 16-21634, D

L'inexécution par une société de gestion de portefeuille de ses obligations d'information à l'égard des investisseurs engage sa responsabilité civile en raison des chances perdues.

117k1 Opérations de défiscalisation : la cour d'appel de Paris confirme la responsabilité d'un cabinet de conseil en investissements financiers à l'égard des clients auxquels l'administration fiscale a refusé le bénéfice de l'avantage fiscal promis

PAGE 92

Jérôme HERBET

CA Paris, 5-10, 26 févr. 2018, n° 16/22809 – CA Paris, 5-10, 26 févr. 2018, n° 17/00884

Par deux arrêts rendus le 26 février 2018, la cour d'appel de Paris s'est prononcée sur la question de la responsabilité d'un cabinet de conseil en investissements financiers dans le cadre d'opérations de défiscalisation en « Girardin industriel ». La cour infirme partiellement deux jugements rendus par le tribunal de commerce de Paris et ordonne la restitution aux clients des fonds versés sur le fondement de la caducité de l'obligation, après avoir constaté que le conseiller en investissements financiers avait commis une faute en adressant aux clients une attestation erronée, ayant entraîné pour chacun d'eux une rectification fiscale ultérieure.

GESTION D'ACTIFS ET TITRISATION

117j9 Le nouveau cadre prudentiel de la titrisation au sein de l'Union européenne (commentaires sur le règlement (UE) n° 2017/2402 du 12 décembre 2017)

PAGE 100

Grégory BENTEUX, Alexandre BORDENAVE, Estelle LEGRAND et Charlotte TACHET

Règl. n° 2017/2402 du PE et du Cons., 12 déc. 2017, créant un cadre général pour la titrisation ainsi qu'un cadre spécifique pour les titrisations simples, transparentes et standardisées : JOUE L 347, 28 déc. 2017
Le règlement (UE) n° 2017/2402 du 12 décembre 2017 crée un nouveau cadre pour la relance de la titrisation au sein de l'Union européenne. Il propose diverses mesures, qui doivent s'appliquer de manière plus harmonisée aux principaux acteurs des marchés financiers : interdiction de la vente aux clients de détail, obligations de diligence pour les investisseurs, obligations de transparence et de rétention du risque, mais surtout définition d'une titrisation « simple, transparente et standardisée » dont le traitement prudentiel est favorisé.

117h8 **Le recouvrement des créances dans une opération de titrisation**

PAGE 107

Thierry GRANIER

Cass. com., 13 déc. 2017, n^{os} 16-19681 et 16-24853, PBI

L'action en paiement contre un débiteur d'une créance cédée à un fonds commun de titrisation conduite par la société de gestion qui le représente est irrecevable, car le recouvrement de ces créances est confié par les textes applicables à l'espèce à l'entité cédante ou, à défaut, à un organisme désigné dans le cadre d'une convention passée avec la société de gestion. Cependant, cette dernière, depuis la réforme contenue dans l'ordonnance n° 2017-1432 du 4 octobre 2017, peut assurer directement le recouvrement.

OPÉRATIONS FINANCIÈRES

117j0 **Substitution au sein d'un concert majoritaire et non-lieu à dépôt d'un projet d'offre publique : une réécriture de l'article 234-7 du RGAMF s'impose**

PAGE 110

Antoine GAUDEMET

AMF, déc., 23 janv. 2018, n° 218C0201, SRP Groupe

L'AMF constate que la substitution de Carrefour à Conforama au sein du concert majoritaire formé avec les fondateurs de SRP Groupe, lesquels sont prédominants et le demeureront au sein du concert majoritaire substitué, ne donnera pas lieu à offre publique sur le fondement de l'article 234-7 de son règlement général. Pourtant, cet article n'est pas applicable à la situation considérée.

INFRASTRUCTURES DE MARCHÉ

117h9 **La notion de système multilatéral au regard de la directive *Marchés d'instruments financiers***

PAGE 112

Patrick BARBAN

CJUE, 16 nov. 2017, n° C-658/15, Robeco Hollands Bezit NV et a.

La Cour de justice a précisé la notion de système multilatéral telle qu'elle figure dans la directive n° 2004/39/CE du 21 avril 2004 et telle qu'elle est reprise dans le dispositif MIF 2.

Un système est multilatéral dès lors, d'une part, qu'il est organisé par un gestionnaire n'intervenant pas dans les négociations et que, d'autre part, ces négociations ont lieu entre une pluralité de membres ou de participants.

Cette interprétation large permet d'étendre le champ d'application des directives n° 2004/39/CE et 2014/65/UE, conformément à leurs objectifs communs de mise en place d'un cadre réglementaire global des marchés financiers.

DOCTRINE

117j7 **Perspectives américaines sur la régulation des crypto-actifs**

PAGE 116

Xavier VAMPARYS

Face à l'importance croissante des opérations d'ICO, aux montants parfois vertigineux, les régulateurs des principales places financières sont appelés à définir un cadre adapté permettant à minima une information suffisante du public sur les spécificités de ces opérations. La réponse apportée par la SEC est souvent citée en exemple, même si derrière ce régulateur particulier c'est la diversité des approches retenues par les autorités locales et fédérales américaines qui frappe tout observateur.

117k0 **Incompatibilité entre la vente de couverture et le conseil en investissement : revue de jurisprudence**

PAGE 123

Jean-François SÉCHER

En matière de commercialisation de produits de couverture, le fait de négocier pour compte propre dispense-t-il le banquier de toute obligation de conseil ? Les tribunaux semblent arriver à la conclusion que le fait d'engager ses fonds propres, et ainsi de négocier pour compte propre dans la vente d'un swap ou d'un produit dérivé en couverture d'un risque financier, n'est pas compatible avec une prestation de conseil en investissement.

Table chronologique des sources commentées

2017	2018
<p style="text-align: center;">JUILLET</p> <p>US Court of Appeals for the Second Circuit, 7 juill. 2017, n° 16-1914-cv, In Re Petrobras Securities : http://www.ca2.uscourts.gov/decisions/ isysquery/7412175e-8c15-40fa-abc2-dbae271b0980/1/ doc/16-1914_opn.pdf#xml=p. 81 117h7</p> <p style="text-align: center;">NOVEMBRE</p> <p>CJUE, 16 nov. 2017, n° C-658/15, Robeco Hollands Bezit NV et a.....p. 112 117h9</p> <p style="text-align: center;">DÉCEMBRE</p> <p>Règl. n° 2017/2402 du PE et du Cons., 12 déc. 2017, créant un cadre général pour la titrisation ainsi qu'un cadre spécifique pour les titrisations simples, transpa- rentes et standardisées : JOUE L 347, 28 déc. 2017p. 100 117j9</p> <p>Cass. com., 13 déc. 2017, n°s 16-19681 et 16-24853, PBI.....p. 107 117h8</p>	<p style="text-align: center;">JANVIER</p> <p>AMF, déc., 23 janv. 2018, n° 218C0201, SRP Groupe.....p. 110 117j0</p> <p style="text-align: center;">FÉVRIER</p> <p>AMF, communiqué, 1^{er} févr. 2018.....p. 77 117k5</p> <p>AMF, communiqué, 5 févr. 2018.....p. 79 117m0</p> <p>Cass. com., 14 févr. 2018, n° 16-21634, D.....p. 88 117j8</p> <p>AMF, communiqué, 22 févr. 2018.....p. 77 117k3</p> <p>AMF, communiqué, 22 févr. 2018.....p. 78 117k7</p> <p>A., 23 févr. 2018, portant homologation de modifica- tions du règlement général de l'Autorité des marchés financiers : JO, 8 mars 2018.....p. 77 117k2</p> <p>CA Paris, 5-10, 26 févr. 2018, n° 16/22809.....p. 92 117k1</p> <p>CA Paris, 5-10, 26 févr. 2018, n° 17/00884.....p. 92 117k1</p> <p style="text-align: center;">MARS</p> <p>AMF, communiqué, 6 mars 2018.....p. 78 117k6</p> <p>Cass. com., 7 mars 2018, n° 16-17691, D.....p. 87 117m1</p> <p>ACPR-AMF, communiqué, 14 mars 2018.....p. 77 117k4</p>

Un encart *Recherche instantanée* 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