

BULLETIN JOLY BOURSE

ACTUALITÉ DU DROIT FINANCIER

À LA UNE

DOSSIER

Les Initial Coin Offerings (ICO) → PAGE 176

sous la direction scientifique de Thierry **BONNEAU**

PRESTATAIRES

**L'obligation d'information de l'intermédiaire inscrit
sur les événements affectant la vie de l'OPC** → PAGE 149

Isabelle **RIASSETTO**

DOCTRINE

Révision d'EMIR : les deux objectifs de la réforme → PAGE 163

Hervé **Ekué**, Clément **SAUDO** et Valentin **LINARES-CRUZ**

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 : 168 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 133

ENTRETIEN

117m7 « Les cas qui me sont soumis me permettent d'identifier des problèmes récurrents et de proposer des réformes »

PAGE 134

Marielle COHEN-BRANCHE

Bien que le nombre de dossiers du médiateur de l'AMF en 2017 ait connu une légère baisse, son succès ne se dément pas. Sur les 1 406 dossiers traités, 618 ont donné lieu à des médiations, lesquelles ont débouché sur 506 avis dont 272 favorables au demandeur qui ont été suivis à 96 % par les parties et 234 défavorables dont seulement 3 % ont été contestés. Marielle Cohen-Branche commente pour nous l'année écoulée.

ABUS DE MARCHÉ

117n9 Affaire *Delta Drone* : rien de très neuf sous le soleil, mais les dirigeants semblent désormais à l'abri

PAGE 137

Frank MARTIN LAPRADE

AMF, déc., 13 avr. 2018, n° 2, Sté Delta Drone, MM. A., B., M. S. et M. T.

L'AMF s'arroge le droit d'accéder à un courriel adressé par un client à son avocat, sous prétexte que des tiers étaient également dans la boucle. La commission des sanctions condamne une société cotée (mais pas son dirigeant) pour information tardive, sans pour autant démontrer en quoi le silence était mensonger, et un initié, sur la base d'une information privilégiée dont l'impact négatif – qui ne dépendait que de lui – ne s'était pourtant pas concrétisé.

PRESTATAIRES

117m6 Le profilage du client dans le cadre d'un service de conseil en investissement ou de gestion de portefeuille : application dans le temps

PAGE 141

Michel STORCK

CA Paris, 5-6, 30 mars 2018, n° 17/16285

À compter de la date d'entrée en vigueur des dispositions de la directive MIF 1 transposée (1^{er} novembre 2007), le PSI qui fournit un service de conseil en investissement doit procéder à l'évaluation du client et la formaliser avant de faire souscrire au client un produit financier : les dispositions de la directive s'appliquent même si la convention de compte-titres a été conclue avec le client avant cette date. En ne prenant pas l'initiative d'évaluer un client qu'il a guidé dans ses choix d'investissement, le PSI a fait perdre à ce client une chance d'avoir investi dans un produit sans risque.

117n3 L'obligation d'information de l'intermédiaire inscrit sur les événements affectant la vie de l'OPC

PAGE 149

Isabelle RIASSETTO

Cass. com., 7 mars 2018, n° 16-23556, D

L'intermédiaire inscrit sur le registre d'un OPC de droit luxembourgeois est tenu d'une obligation d'information envers son client sur le changement de gestionnaire de cet OPC et la possibilité offerte d'obtenir le rachat sans frais de ses actions. Le préjudice subi par son client doit être réparé à hauteur de la chance perdue de pouvoir se désengager de l'OPC et renoncer à une souscription ultérieure, et non en tenant compte de la capacité de l'OPC à racheter ses parts compte tenu de la menace pesant sur la récupération des capitaux retirés de ce fonds dans les 3 mois précédant la fraude Madoff.

OPÉRATIONS FINANCIÈRES

117n8 La Commission européenne pose la première pierre du *crowdfunding* européen PAGE 154

Émilie ROGEY

Prop. Règl. n° 2018/0048 (COD) du PE et du Cons., 8 mars 2018, relatif aux prestataires européens de services de financement participatif pour les entreprises

La Commission européenne a publié le 8 mars 2018 une proposition de règlement européen relatif aux prestataires européens de services de financement participatif pour les entreprises. Faisant suite à une large consultation des acteurs du secteur depuis 2013, cette proposition vise à créer un marché européen du crowdfunding sur une base harmonisée, en offrant une protection suffisante aux investisseurs et en permettant aux acteurs ayant obtenu un agrément auprès de l'ESMA de mener leurs activités dans tous les États membres. Il est prévu en l'état que ce dispositif se superpose aux cadres juridiques nationaux, dispositif qui devrait être amélioré à la faveur du processus législatif européen à venir afin de renforcer son attractivité pour les acteurs concernés.

117m8 Violation des règles relatives à la vente à découvert dans le contexte de conversion d'une souche obligataire PAGE 160

Pauline PAILLER

Cass. com., 7 mars 2018, n° 16-15821, D

Le dépositaire de titres peut engager sa responsabilité lorsqu'il ordonne la vente d'obligations qu'il se trouve dans l'impossibilité de livrer en raison de leur conversion en actions. Il peut alors être poursuivi pour violation des règles relatives à la vente à découvert, laquelle constitue non seulement une faute disciplinaire, mais également une faute civile.

DOCTRINE

117n5 Révision d'EMIR : les deux objectifs de la réforme PAGE 163

Hervé EKUÉ, Clément SAUDO et Valentin LINARES-CRUZ

L'article 85 d'EMIR envisageait, au plus tard le 17 août 2015, que la Commission européenne réexaminerait EMIR et préparerait un rapport à son sujet avec cinq axes d'analyse envisagés. Deux propositions de révision d'EMIR sont aujourd'hui examinées par les institutions européennes qui poursuivent deux objectifs : la rationalisation et la simplification des obligations applicables aux différentes contreparties et la mise en œuvre d'une nouvelle supervision pour les contreparties centrales européennes.

DOSSIER **LES INITIAL COIN OFFERINGS (ICO)** PAGE 176 sous la direction scientifique de **Thierry BONNEAU**

117n1 Propos introductifs PAGE 176

Thierry BONNEAU

117n4 L'organisation autonome décentralisée (DAO) PAGE 177

Annie MAUDOUT-RIDDE

L'émergence des organisations autonomes décentralisées va de pair avec l'explosion depuis plusieurs années des ICO, ces levées de fonds en crypto-monnaies permettant aux investisseurs de souscrire des jetons appelés tokens ou coins dans le cadre d'un projet à développer autour de la technologie blockchain.

117n2 Le mécanisme des *Initial Coin Offerings* PAGE 183

Aurélie PÉLISSON

Les Initial Coin Offerings sont des levées de fonds reposant sur un protocole blockchain (technologie de registre distribué) et une Decentralized Autonomous Organization, par lesquelles sont émises des jetons de nature hybride pour financer le développement d'un projet décrit dans un white paper.

117m9 Description, analyse et perspectives d'évolution de la structure et du contenu des *white papers* relatifs aux ICO

PAGE 186

Paul MESSIÉ

Dans le cadre de la réalisation d'une ICO, les émetteurs ont dans la majorité des cas recours à la production et la publication d'un document appelé white paper afin de porter à la connaissance d'un public leur projet et de promouvoir la vente de la crypto-monnaie ou des tokens y afférents.

117n0 Réflexions sur la nature juridique des *tokens*

PAGE 191

Louis SOLERANSKI

La nature juridique des tokens est à ce stade inconnue et sa détermination semble périlleuse tant leurs caractéristiques peuvent être différentes d'un projet à l'autre. Néanmoins, il nous semble possible d'apporter des éléments de réflexion sur cette question en l'étudiant au regard des classifications juridiques traditionnelles françaises et des qualifications d'instruments financiers et de biens divers.

Table chronologique des sources commentées

		D. n° 2018-229, 30 mars 2018 : JO, 31 mars 2018.....p. 133	117p2
		CA Paris, 5-6, 30 mars 2018, n° 17/16285.....p. 141	117m6
	2018		
	MARS		
Cass. com., 7 mars 2018, n° 16-23556, D.....p. 149	117n3		
Cass. com., 7 mars 2018, n° 16-15821, D.....p. 160	117m8		
Prop. Régl. n° 2018/0048 (COD) du PE et du Cons., 8 mars 2018, relatif aux prestataires européens de services de financement participatif pour les entreprisesp. 154	117n8		
		AVRIL	
		A., 13 avr. 2018 : JO, 21 avr. 2018.....p. 133	117p0
		AMF, déc., 13 avr. 2018, n° 2, Sté Delta Drone, MM. A., B., M. S. et M. T.p. 137	117n9
		D. n° 2018-284, 18 avr. 2018 : JO, 20 avr. 2018p. 133	117p1

Un encart *Guide pratique de procédure à l'usage de l'avocat* 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