

# BULLETIN JOLY BOURSE

## ACTUALITÉ DU DROIT FINANCIER

### À LA UNE

#### DOCTRINE

**Clause de *bail-in* : la révision de la directive *BRRD* va-t-elle régler les difficultés, aggravées par le Brexit ?** → PAGE 52

Julie MOROY

#### OPÉRATIONS FINANCIÈRES

**Complément de prix impayé : le président de l'AMF obtient la mise sous séquestre des actions de la société retirée** → PAGE 42

Antoine GAUDEMET

**Constitution du nantissement de compte-titres et opposabilité de la sûreté au teneur de compte : la déclaration est impérative !** → PAGE 48

David ROBINE

**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 : 142 g éq. CO<sub>2</sub>

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

Abonnement France 2019 : 465 € HT - Abonnement étranger 2019 : 511,50 € HT

Prix au numéro France : 90 € HT - Prix au numéro étranger : 99 €

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



### ACTUALITÉ

PAGE 6

### ÉCLAIRAGE

#### **118h3** Les lignes directrices de l'ESMA relatives aux facteurs de risque résultant du nouveau règlement *Prospectus 3*

PAGE 10

**Charles CARDON, Quentin DURAND et Anaïs ROUDEL**

*L'ESMA a publié le 29 mars 2019 ses lignes directrices (guidelines) sur le nouveau format des facteurs de risque que les émetteurs devront publier dans leurs prospectus à compter de l'entrée en vigueur, le 21 juillet 2019, du règlement Prospectus 3. Dans la lignée des dispositions de ce règlement, l'ESMA a pour objectif de recentrer les facteurs de risque en les limitant aux risques spécifiques et significatifs pour les émetteurs.*

### ENTRETIEN

#### **118g9** « La Médiation de l'AMF est plus connue, mais j'aimerais qu'elle soit mieux connue »

PAGE 13

**Marielle COHEN-BRANCHE**

*Après avoir subi une légère baisse en 2017, le nombre de dossiers reçus par la Médiation de l'AMF a retrouvé le chemin de la hausse en 2018. Sur les 1 408 dossiers traités, 603 ont fait l'objet de médiations, lesquels ont donné lieu à 523 avis. 284 avis étaient favorables au demandeur (54 %) et 234 lui étaient défavorables (46 %). Enfin, 93 % des propositions favorables à l'épargnant ont été suivies par les deux parties, et seuls 6 % des propositions défavorables aux épargnants ont été contestées par ceux-ci. Marielle Cohen-Branche revient avec nous sur les faits marquants de l'année 2018.*

### ABUS DE MARCHÉ

#### **118f2** La preuve de la détention d'une information privilégiée

PAGE 16

**Dominique SCHMIDT**

AMF, déc., 13 mars 2019, n° 3, M. D. et M. N.

*La forte dégradation du résultat opérationnel courant d'une branche d'un groupe, compte tenu de son importance et du poids de cette branche au sein du groupe, a un impact significatif sur l'objectif de marge opérationnelle du groupe. L'information relative à cette circonstance, non rendue publique, constitue une information privilégiée. M. N. doit être considéré comme détenant, au sens de l'article 622-1 du RGAMF, les informations figurant sur une base de données interne, quand bien même la preuve de la consultation de cette base de données est impossible à rapporter en l'espèce.*

#### **118g1** Absence de démonstration par la méthode du faisceau d'indices de la possession ou de la transmission d'une information privilégiée

PAGE 18

**Eric DEZEUZE**

AMF, déc., 6 mars 2019, MM. A., B. et C., n° 2

*À défaut de preuve tangible, la détention, la transmission et l'utilisation d'une information privilégiée ou encore la recommandation d'acquérir des titres sur la base de celle-ci peuvent être démontrées en ayant recours à un faisceau d'indices graves, précis et concordants. Le rapprochement de ces indices doit établir ces faits sans équivoque, tout doute profitant nécessairement à la personne poursuivie.*

#### **À signaler également**

PAGE 22

## PRESTATAIRES

### **118f3** Un investisseur non professionnel peut néanmoins être un opérateur averti PAGE 23

**Michel STORCK**

Cass. com., 27 mars 2019, n° 18-10592, IG Markets Limited, PB

*Le client d'un prestataire de services d'investissement (PSI), classé dans la catégorie des clients non professionnels au sens des dispositions de l'article L. 533-16 du Code monétaire et financier, peut néanmoins être un opérateur averti des risques résultant d'opérations spéculatives portant sur des Contracts for difference. Dès lors, le PSI n'était pas tenu par une obligation de mise en garde sur ces produits spéculatifs.*

### **118g0** Connaître son client sur la durée des relations contractuelles PAGE 27

**Isabelle RIASSETTO**

Cass. com., 10 avr. 2019, n° 16-22469, D

*Il résulte des conditions d'entrée en relation entre les parties, de l'historique de ces relations, de la nature et du nombre des investissements réalisés pendant quatre ans par une cliente que la banque, récepteur-transmetteur d'ordres, avait connaissance de la compétence et de l'expérience acquises par sa cliente au cours de cette période. La banque satisfait ainsi à son obligation de s'informer sur la situation et les objectifs de ses clients, ainsi que sur leur compétence et leur expérience d'investisseurs, préalablement aux opérations litigieuses intervenues cinq ans après l'entrée en relations contractuelles.*

### **118f5** Non-respect des procédures internes par un salarié et insuffisances du contrôle interne d'un PSI PAGE 31

**Nicolas SPITZ et Rudolf EFREMOV**

AMF, déc., 6 déc. 2018, n° 14, Exane Derivatives et M. D.

*Le 6 décembre 2018, la commission des sanctions de l'Autorité des marchés financiers a prononcé une sanction à l'encontre d'un PSI pour méconnaissance des règles de contrôle interne et, de manière moins habituelle, de l'un de ses salariés, pour méconnaissance des règles internes de ce PSI.*

### **118h1** Conformité des mandats de gestion et frais liés aux mandats de gestion : état des lieux des bonnes et mauvaises pratiques PAGE 35

**Michel STORCK**

AMF, « Synthèse des contrôles SPOT sur la gestion sous mandat », 7 mai 2019

*Dans une synthèse de deux séries de contrôles thématiques sur la gestion sous mandat menés en 2018 auprès de PSI autres que des sociétés de gestion de portefeuille, l'AMF rappelle les règles applicables en matière de conformité et de frais dans la gestion sous mandat et dresse un état des lieux des bonnes et des mauvaises pratiques observées.*

### **À signaler également** PAGE 37

## GESTION D'ACTIFS ET TITRISATION

### **118f9** Qui peut recouvrer les créances cédées au fonds commun de titrisation ? PAGE 39

**Thierry BONNEAU**

Cass. com., 17 avr. 2019, n° 18-11964, M. G. c/ Sté GTI, D

*La Cour de cassation confirme sa jurisprudence concernant l'impossibilité, pour la société de gestion, de procéder au recouvrement des créances cédées au fonds commun de titrisation si elle n'a pas été désignée à cet effet, cela sans vouloir prendre en compte la modification des textes résultant de l'ordonnance du 4 octobre 2017.*

## OPÉRATIONS FINANCIÈRES

### **118f7** Complément de prix impayé : le président de l'AMF obtient la mise sous séquestre des actions de la société retirée

PAGE 42

**Antoine GAUDEMET**

TGI Paris, ord., 17 avr. 2019

*En présence d'un complément de prix impayé par l'initiateur d'une offre publique d'acquisition suivie d'un retrait obligatoire, le président de l'Autorité des marchés financiers obtient du président du tribunal de grande instance de Paris la mise sous séquestre des actions de la société retirée.*

### **118f8** Quelques tempéraments sur la portée de l'arrêt *Gemalto* du 19 décembre 2018

PAGE 44

**Dominique BOMPOINT et Vincent RAMONÉDA**

Cass. soc., 19 déc. 2018, n° 18-14520, PB

*Dans son arrêt du 19 décembre 2018, la Cour de cassation confirme que le comité central d'entreprise de la filiale d'une société visée par une offre publique n'a pas à être informé et consulté au titre de cette offre. En revanche, son information-consultation peut être requise si l'offre publique emporte des conséquences sur l'organisation, la gestion et la marche générale de la filiale. Si la seconde partie de la solution dégagée par les hauts magistrats peut surprendre, le contexte particulier dans lequel elle s'inscrit devrait toutefois permettre de mieux en saisir la portée.*

### **118f4** Constitution du nantissement de compte-titres et opposabilité de la sûreté au teneur de compte : la déclaration est impérative !

PAGE 48

**David ROBINE**

Cass. com., 23 janv. 2019, n° 16-20582, PBR

*En l'absence de déclaration datée et signée par le titulaire du compte, et comportant les mentions prescrites par l'article D. 431-1 du Code monétaire et financier, le gage de compte d'instruments financiers n'est pas réalisé et ne peut donc être opposé au teneur de compte.*

## DOCTRINE

### **118g2** Clause de *bail-in* : la révision de la directive *BRRD* va-t-elle régler les difficultés, aggravées par le Brexit ?

PAGE 52

**Julie MOROY**

*L'obligation faite aux établissements d'inclure une clause de reconnaissance des pouvoirs de l'autorité de résolution, dite de bail-in, dans les contrats soumis à un droit non-UE vient d'être aménagée. La révision de la directive BRRD, relative au redressement et à la résolution des établissements de crédit, répond à cet égard aux préoccupations des acteurs. Mais cela résoudra-t-il l'ensemble des difficultés rencontrées, notamment celles issues du Brexit ?*

## Table chronologique des sources commentées

### 2018

#### NOVEMBRE

AMF, compo. adm., 14 nov. 2018, Sté Odyssee Venture, publié le 4 avr. 2019.....	p. 38	
AMF, compo. adm., 26 nov. 2018, M. M., publié le 5 avr. 2019.....	p. 22	118g3

#### DÉCEMBRE

AMF, déc., 6 déc. 2018, n° 14, Exane Derivatives et M. D.....	p. 31	118f5
Cass. soc., 19 déc. 2018, n° 18-14520, PB.....	p. 44	118f8
AMF, compo. adm., 27 déc. 2018, Sté Montgrand, publié le 17 avr. 2019.....	p. 38	118g6

### 2019

#### JANVIER

Cass. com., 23 janv. 2019, n° 16-20582, PBR.....	p. 48	118f4
--	-------	-------

#### FÉVRIER

AMF, compo. adm., 11 févr. 2019, M. D., publié le 28 mai 2019.....	p. 22	118h2
--	-------	-------

### MARS

Cass. com., 6 mars 2019, n° 16-25117, PBI.....	p. 37	118g8
AMF, déc., 6 mars 2019, MM. A., B. et C., n° 2.....	p. 18	118g1
AMF, déc., 13 mars 2019, n° 3, M. D. et M. N.....	p. 16	118f2
Cass. com., 27 mars 2019, n° 18-10592, IG Markets Limited, PB.....	p. 23	118f3
ESMA, Guidelines on Risk Factors under the Prospectus Regulation, 29 mars 2019.....	p. 10	118h3

### AVRIL

Cass. com., 10 avr. 2019, n° 16-22469, D.....	p. 27	118g0
Cass. com., 17 avr. 2019, n° 18-11964, M. G. c/ Sté GTI, D.....	p. 39	118f9
TGI Paris, ord., 17 avr. 2019.....	p. 42	118f7

### MAI

Cass. com., 7 mai 2019, n° 17-15908, D.....	p. 38	118g5
AMF, communiqué, 7 mai 2019.....	p. 8	118h6
AMF, « Synthèse des contrôles SPOT sur la gestion sous mandat », 7 mai 2019.....	p. 35	118h1
CE, ord. réf., 17 mai 2019, n° 428997.....	p. 38	118g4
Règl. n° 2019/834/UE du PE et du Cons., 20 mai 2019 : JOUE L 141, 28 mai 2019.....	p. 8	118h5
L. n° 2019-486, 22 mai 2019, relative à la croissance et la transformation des entreprises : JO, 23 mai 2019.....	p. 6	118h4

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