

# BULLETIN JOLY BOURSE

## ACTUALITÉ DU DROIT FINANCIER

### À LA UNE

#### DOSSIER

**La loi *PACTE* et le droit des marchés financiers : morceaux choisis** → PAGE 39

sous la direction scientifique de Hervé **SYNVET** et Stéphane **TORCK**

#### ABUS DE MARCHÉ

**Double sanction pénale et administrative d'une manipulation  
de cours : la France condamnée par la CEDH pour violation  
du principe *ne bis in idem*** → PAGE 10

Renaud **SALOMON**

#### PRESTATAIRES

**Exécution d'ordres pour le compte de tiers : la nature  
de la relation juridique liant le donneur d'ordres à l'intermédiaire  
ne se présume pas** → PAGE 23

Jérôme **HERBET**

**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)

Revue éditée par Lextenso éditions

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

**P-DG, Directeur de la publication** Bruno VERGÉ**Directrice générale déléguée** Emmanuelle FILIBERTI**Rédactrice en chef** Audrey FAUSSURIER • **Rédactrice** Angélique FARACHE

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. 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

### ABUS DE MARCHÉ

#### **118k1 Double sanction pénale et administrative d'une manipulation de cours : la France condamnée par la CEDH pour violation du principe *ne bis in idem***

PAGE 10

**Renaud SALOMON**

CEDH, 6 juin 2019, n° 47342/14, N. c/ France

*Dans un arrêt du 6 juin 2019, la Cour européenne des droits de l'Homme a jugé qu'un analyste financier avait subi un préjudice disproportionné en conséquence de la double poursuite et de la double condamnation, par l'AMF et par les juridictions pénales, pour les mêmes faits et a condamné la France pour violation du principe ne bis in idem visé à l'article 4 du protocole n° 7 de la Convention européenne des droits de l'Homme.*

#### **118j9 Émetteur en difficulté et abus de marché : un cas d'école**

PAGE 12

**Jean-Philippe PONS-HENRY et Alba TERRADE**

AMF, déc., 17 avr. 2019, n° 4, Stés Montaigne Fashion Group, Jekiti Mar Capital, Financière du Phoenix, SCI Plainville, et MM. A. et B.

*C'est à l'émetteur mis en cause d'établir que les conditions qui lui permettaient de différer la publication d'une information privilégiée étaient réunies.*

*L'information relative au défaut de paiement d'une échéance d'un plan de redressement ne pouvait être différée sans induire le public en erreur.*

*Dans de telles circonstances, le mutisme de la communication de l'émetteur sur ses difficultés de trésorerie a en outre conféré à l'information qu'il a effectivement diffusée par ailleurs un caractère trompeur.*

#### **118k2 Pouvoir de sanction de l'AMF : la notification de griefs ne fait pas grief indépendamment de la décision de la commission des sanctions**

PAGE 16

**Bertrand LEGRIS et Patricia CHOQUET**

CA Paris, 5-7, 20 juin 2019, n° 19/00472, Sté Montaigne Fashion Group

*Saisie d'un recours en annulation de la décision implicite de refus du président de l'AMF de retirer un des griefs notifiés dans le cadre d'une procédure de sanction régie par les dispositions de l'article L. 621-15 du Code monétaire et financier, la cour d'appel de Paris déclare celui-ci irrecevable en l'absence de recours au fond exercé contre la décision de la commission des sanctions.*

### PRESTATAIRES

#### **118k0 Un CIF sanctionné pour ne pas avoir contrôlé le niveau de risque des produits conseillés**

PAGE 19

**Michel STORCK**

AMF, déc., 1<sup>er</sup> juill. 2019, n° 9, Sté Prado Paradis Patrimoine et M<sup>me</sup> A.

*Un CIF est tenu de procéder à des vérifications quant aux produits financiers conseillés à ses clients et ne peut fournir le service de réception et transmission d'ordres que s'il porte sur des parts ou actions d'OPC.*

**118k7 Exécution d'ordres pour le compte de tiers : la nature de la relation juridique liant le donneur d'ordres à l'intermédiaire ne se présume pas**

PAGE 23

Jérôme HERBET

Cass. com., 7 mai 2019, n° 16-21484, OCM Oceans Corporation et OCS Rainbow Corporation c/ SG Option Europe et Lyxor Asset Management, D

*La Cour de cassation rejette le pourvoi dirigé à l'encontre d'un arrêt de la cour d'appel de Versailles ayant déclaré deux investisseurs irrecevables en leur demande de résolution du contrat de souscription d'un EMTN pour défaut de qualité à agir, et les déboute de leur demande à titre subsidiaire de dommages et intérêts à l'encontre de la société émettrice de l'EMTN et de la société gestionnaire du fonds sous-jacent. Ce faisant, elle confirme que la nature de la relation juridique unissant le donneur d'ordres à l'intermédiaire en charge de son exécution n'est pas nécessairement celle d'un mandat, au sens des articles 1984 et suivants du Code civil, et ne se présume pas.*

## DOCTRINE

**118k6 Coup de projecteur sur les *proxy advisors*, leur rôle, leur influence et les moyens de la contrôler**

PAGE 27

Didier FORNONI et Georges-Dominic SARDI

*La loi PACTE du 22 mai 2019 a transposé en droit français les dispositions relatives aux conseillers en vote ou agences de vote (proxy advisors ou proxys) issues de la directive (UE) n° 2017/828 du 17 mai 2017. Ces dispositions répondent à un double objectif vis-à-vis de ces derniers, de transparence sur les critères de vote utilisés par les proxys et de lutte contre les conflits d'intérêts.*

**118k4 Action de concert, accord, contrat...**

PAGE 34

À propos d'un arrêt de la chambre commerciale du 9 janvier 2019

Charles GOYET

*L'article L. 233-10, I, du Code de commerce ne définit pas l'action de concert. Il évoque les pactes d'actionnaires. Ceux-ci relèvent des obligations déclaratives, lesquelles dépendent de la directive Transparence. L'action de concert, elle, est une notion qui, selon la directive OPA, informe uniquement la réglementation des offres publiques. Cette double méprise n'est pas sans conséquences, du moins lorsqu'il s'agit de statuer sur une question aux enjeux aussi lourds que l'OPA obligatoire.*

## DOSSIER LA LOI PACTE ET LE DROIT DES MARCHÉS FINANCIERS : MORCEAUX CHOISIS

PAGE 39

sous la direction scientifique de Hervé SYNVEY et Stéphane TORCK

**118p2 Propos introductif**

PAGE 39

Stéphane TORCK

**118m0 La loi PACTE et le droit des offres publiques**

PAGE 40

Antoine GAUDEMET

*En matière d'offres publiques, la loi PACTE modifie les conditions du retrait obligatoire et, d'une manière qui surprend, celles de l'offre publique de retrait. En assurant la promotion de l'intérêt social, des enjeux sociaux et environnementaux de l'activité, ainsi que de la raison d'être, elle ouvre également des perspectives inattendues en matière de mesures de défense anti-offre publique.*

**118m1 Loi PACTE et produits dérivés**

PAGE 45

Alban CAILLEMER DU FERRAGE et Nadège DEBENEY

*La Place porte l'ambition de devenir le premier marché financier de l'Union. Le nouveau contrat-cadre ISDA de droit français est l'un de ses arguments majeurs pour servir cet objectif. La loi PACTE opère deux modifications importantes du droit spécial des produits dérivés : 1/ en élargissant le champ d'application matériel du close-out netting et 2/ en permettant la capitalisation des intérêts pour une durée inférieure à un an lorsqu'ils sont calculés en application d'un contrat-cadre de Place. Ces deux modifications concourent utilement au succès du nouveau contrat-cadre continental.*

**118k8** **La loi PACTE et la gestion collective**

PAGE 51

**Isabelle RIASSETTO et Michel STORCK**

*La loi PACTE a modernisé le cadre juridique de la gestion collective en réaménageant le régime de plusieurs FIA et en permettant à certains d'entre eux d'investir dans des actifs numériques. Elle modifie également un certain nombre de textes, afin de les mettre en conformité avec le droit de l'Union européenne.*

**118m3** **Loi PACTE et actifs numériques**

PAGE 60

**France DRUMMOND**

*La loi PACTE introduit dans le Code monétaire et financier deux nouveaux concepts, les jetons et les actifs numériques, et pose les linéaments de leur régime juridique. La démarche est ambitieuse et la France fait figure de précurseur. À bien y regarder toutefois, il ne s'agit que d'un régime résiduel, inapplicable aux instruments financiers tokénisés ; une avancée en forme de premier pas, dont on peut se demander s'il est fait dans la bonne direction.*

## Table chronologique des sources commentées

<p style="text-align: center;"><b>2019</b></p> <p style="text-align: center;"><b>MARS</b></p> <p>Comm. UE, règl. délégué n° 2019/979, 14 mars 2019 : JOUE L 166, 21 juin 2019 .....p. 6    118m2</p> <p>Comm. UE, règl. délégué n° 2019/980, 14 mars 2019 : JOUE L 166, 21 juin 2019 .....p. 6    118m2</p> <p style="text-align: center;"><b>AVRIL</b></p> <p>AMF, déc., 17 avr. 2019, n° 4, Stés Montaigne Fashion Group, Jekiti Mar Capital, Financière du Phoenix, SCI Plainville, et MM. A. et B. ....p. 12    118j9</p> <p style="text-align: center;"><b>MAI</b></p> <p>Cass. com., 7 mai 2019, n° 16-21484, OCM Oceans Corporation et OCS Rainbow Corporation c/ SG Option Europe et Lyxor Asset Management, D.....p. 23    118k7</p> <p>L. n° 2019-486, 22 mai 2019, relative à la croissance et la transformation des entreprises : JO, 23 mai 2019.....p. 40    118m0 ; 118k8</p> <p>L. n° 2019-486, 22 mai 2019, relative à la croissance et la transformation des entreprises : JO, 23 mai 2019, art. 77 et 80.....p. 45    118m1</p> <p>L. n° 2019-486, 22 mai 2019, relative à la croissance et la transformation des entreprises, art. 85 à 88 : JO, 23 mai</p>	<p>2019.....p. 60    118m3</p> <p style="text-align: center;"><b>JUIN</b></p> <p>AMF, communiqué, 6 juin 2019 .....p. 9    118n1</p> <p>CEDH, 6 juin 2019, n° 47342/14, N. c/ France .....p. 10    118k1</p> <p>A., 19 juin 2019, portant homologation de modifications du règlement général de l'Autorité des marchés financiers : JO, 21 juin 2019.....p. 40    118m0</p> <p>Dir. (UE) n° 2019/1160 du PE et du Cons., 20 juin 2019 : JOUE L 188, 15 juill. 2019 .....p. 6    118m4</p> <p>Règl. (UE) n° 2019/1156 du PE et du Cons., 20 juin 2019 : JOUE L 188, 15 juill. 2019 .....p. 6    118m4</p> <p>CA Paris, 5-7, 20 juin 2019, n° 19/00472, Sté Montaigne Fashion Group.....p. 16    118k2</p> <p>D. n° 2019-673, 27 juin 2019 : JO, 29 juin 2019.....p. 7    118m6</p> <p style="text-align: center;"><b>JUILLET</b></p> <p>AMF, déc., 1<sup>er</sup> juill. 2019, n° 9, Sté Prado Paradis Patri- moine et M<sup>me</sup> A. ....p. 19    118k0</p> <p>AMF, communiqué, 2 juill. 2019 .....p. 7    118m5</p> <p>AMF, « Cartographie 2019 des marchés et des risques », 2 juill. 2019 .....p. 7    118m7</p> <p>AMF, communiqué, 2 juill. 2019 .....p. 7    118m7</p> <p>AMF, communiqué, 10 juill. 2019 .....p. 8    118m9</p> <p>AMF, communiqué, 12 juill. 2019 .....p. 8    118m8</p> <p>AMF et DG Trésor, communiqué, 18 juill. 2019.....p. 6    118m2</p>
---	---

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