

BULLETIN JOLY BOURSE

ACTUALITÉ DU DROIT FINANCIER

À LA UNE

ÉCLAIRAGE

Réforme de l'offre au public : panorama des principales évolutions
du droit interne → PAGE 9
Louis-Charles HÉVIN

AUTORITÉS DE SUPERVISION

Le privilège légal à l'épreuve des visites domiciliaires de l'Autorité
des marchés financiers → PAGE 15
Nicolas RONTCHEVSKY

PRESTATAIRES

Nouvel arrêt de cassation dans l'affaire *SMGM c/ Société Générale* :
vers la fin d'un dialogue de sourds ? → PAGE 37
Michel STORCK

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

1, Parvis de La Défense – 92044 Paris – La Défense (CEDEX)

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

A participé à ce numéro : Annabelle PANDO

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 : 159 g éq. CO₂

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.



SOMMAIRE

Bulletin n° 6 • Novembre-Décembre 2019

ACTUALITÉ

PAGE 6

ÉCLAIRAGE

118s1 Réforme de l'offre au public : panorama des principales évolutions du droit interne

PAGE 9

Louis-Charles HÉVIN

Le règlement Prospectus est pleinement entré en application le 21 juillet 2019. Le droit français vient d'être adapté en conséquence pour laisser place aux dispositions, d'application directe, de ce règlement. À cette occasion, plusieurs modifications substantielles ont été apportées au droit français, consistant notamment à moderniser le régime juridique de l'offre au public et à adopter diverses mesures de « désurtransposition ».

AUTORITÉS DE SUPERVISION

118s2 Le privilège légal à l'épreuve des visites domiciliaires de l'Autorité des marchés financiers

PAGE 15

Nicolas RONTCHEVSKY

CA Paris, 5-15, 29 mai 2019, n° 18/09125 – CA Paris, 5-15, 2 oct. 2019, n° 19/13376, X et a. c/ AMF
*Le principe de confidentialité des correspondances entre les avocats et leurs clients n'est pas absolu. Seuls font l'objet du privilège légal les mails échangés entre les sociétés visées (et leurs dirigeants et salariés) et les avocats. Ne peuvent en bénéficier les échanges entre deux correspondants avec en copie un avocat (1^{re} décision).
En visant de façon claire et sans ambiguïté les courriels qui doivent être restitués aux requérants et dont l'AMF ne peut faire usage, l'ordonnance du premier président ne nécessite pas d'interprétation, rendant sans objet la demande de l'AMF de pouvoir opérer un tri parmi les courriels saisis au cours d'une visite domiciliaire (2^{de} décision).*

118r9 Quels enseignements tirer de la première décision de l'Agence française anticorruption ?

PAGE 21

Frédéric BELLANCA

AFA, déc., 4 juill. 2019, n° 19-01, Sté S SAS et M^{me} C.
Au cœur de l'actualité, la lutte contre la corruption a conduit la France à se doter, en décembre 2016, d'un dispositif anticorruption comprenant, outre un volet répressif, un volet préventif ainsi qu'un organe de sanction dédié : la commission des sanctions de l'Agence française anticorruption. Cette commission des sanctions a rendu, le 4 juillet 2019, sa première décision. Bien que ne prononçant ni injonction ni sanction, cette décision est néanmoins riche d'enseignements, tant en ce qui concerne les aspects procéduraux que le fond de l'affaire.

ABUS DE MARCHÉ

118r7 Aspects procéduraux des recours contre les décisions de l'AMF

PAGE 33

Nicolas MENNESSON

CA Paris, 5-7, 23 mai 2019, n° 18/18638
L'arrêt rendu par la cour d'appel de Paris dans l'affaire Cibox Interactive confirme, en les précisant, les conditions de recevabilité des recours formés contre les décisions de l'AMF, des moyens développés au soutien de ces recours et des observations de l'AMF.

PRESTATAIRES

- 118r4** **Nouvel arrêt de cassation dans l'affaire *SMGM c/ Société Générale* : vers la fin d'un dialogue de sourds ?** PAGE 37
- Michel STORCK**
Cass. com., 25 sept. 2019, n° 17-21500, D
Dans le cadre du litige portant sur les opérations de couverture à prime nulle souscrites par la SMGM auprès de la Société Générale, est cassé pour manque de base légale l'arrêt de la cour d'appel de Paris, statuant sur renvoi après cassation, qui a condamné la Société Générale à indemniser le préjudice de perte de chance subi par la SMGM à raison du manquement à son obligation d'information ou de conseil lors de la mise en place des opérations de couverture à prime nulle.
- 118r6** **Breaking news : MIF 1 s'appliquait aux contrats en cours...** PAGE 41
- Jean-Philippe PONS-HENRY et Quentin VREULX**
Cass. com., 25 sept. 2019, n° 16-24151, D
*La loi nouvelle régissant immédiatement les effets légaux des situations juridiques ayant pris naissance avant son entrée en vigueur et non définitivement réalisées, l'obligation de profilage issue de la transposition de la directive MIF 1, entrée en vigueur le 1^{er} novembre 2007, était applicable à cette date y compris aux contrats antérieurement conclus.
Le client « non professionnel » peut néanmoins être un opérateur averti.*
- 118r5** **La rémunération d'un *collateral* dans le cadre d'opérations de cessions temporaires de titres et les droits des porteurs de parts d'OPC** PAGE 44
- Isabelle RIASSETTO**
AMF, déc., 25 sept. 2019, n° 12, Natixis Asset Management Finance et Natixis Investment Managers International
La rémunération complémentaire versée à un intermédiaire contrepartie au titre d'un collateral dans le cadre d'opération de cessions temporaires de titres n'a pas à faire l'objet d'une restitution aux porteurs de parts d'un OPC. Elle requiert une information claire, précise et non trompeuse dans le prospectus de l'OPC. Le risque de conflit d'intérêts qu'elle est susceptible d'engendrer dans le chef de la société de gestion dont l'intermédiaire est la filiale à 100 % doit être identifié et géré de manière adéquate.
- 118r8** **Commercialisation en France de fonds étrangers : le CIF est tenu de vérifier la licéité des autorisations dont dispose le FIA luxembourgeois** PAGE 48
- Jérôme HERBET**
AMF, déc., 28 oct. 2019, n° 14, Financière Henry IV Société Nouvelle et M. X
La commission des sanctions de l'AMF prononce une nouvelle sanction à l'encontre d'un cabinet de conseil en investissements financiers et à l'encontre de son gérant, motivée par le défaut de vérification, par le CIF, que les conditions de commercialisation en France d'instruments financiers sont bien remplies. Pour l'AMF, ce défaut constitue un comportement nécessairement contraire à l'intérêt de ses clients, qui doivent bénéficier de conseils professionnels s'inscrivant dans le respect de la réglementation applicable.
- 118s5** **Les sanctions à l'encontre du dirigeant d'une entreprise d'investissement en liquidation** PAGE 51
- Johan PROROK**
Cass. com., 17 avr. 2019, n° 18-11743, PBI
Sur le terrain de l'articulation entre le droit financier et le droit des procédures collectives, la Cour précise la répartition des compétences, lors de la liquidation d'une entreprise d'investissement, entre le liquidateur judiciaire et le liquidateur spécial désigné par l'autorité de contrôle. Elle énonce ainsi, plus précisément, à propos de l'action en responsabilité pour insuffisance d'actif, qu'elle n'est pas une opération de liquidation réservée au liquidateur spécial.

À signaler également

PAGE 55

DOCTRINE

118s0 Qualifications juridiques de valeurs numériques et titres inscrits en DEEP

PAGE 56

Thiebold CREMERS

4 ans seulement après le début des discussions sur l'introduction de la technologie blockchain dans les infrastructures des marchés financiers et plus précisément dans le post-marché, le nombre d'initiatives pratiques, de prises de positions industrielles et de modifications réglementaires et législatives est tel qu'il est permis de prendre du recul sur les initiatives, sur les nouveaux actifs et sur les nouvelles catégories juridiques.

LIBRES PROPOS

118s3 Activisme actionnarial : le débat ne se joue pas où l'on croit

PAGE 63

Antoine GAUDEMET

Table chronologique des sources commentées

2019			
AVRIL			
Cass. com., 17 avr. 2019, n° 18-11743, PBI.....p. 51	118s5	Ord. n° 2019-1067, 21 oct. 2019, modifiant les dispositions relatives aux offres au public de titres : JO, 22 oct. 2019.....p. 9	118s1
		D. n° 2019-1078, 22 oct. 2019 : JO, 24 oct. 2019.....p. 7	118t8
		D. n° 2019-1097, 28 oct. 2019, modifiant les dispositions relatives aux offres au public de titres : JO, 30 oct. 2019.....p. 9	118s1
MAI			
AMF, compo. adm., 7 mai 2019, Sté Conseil plus gestion publié le 29 oct. 2019.....p. 55	118s6	AMF, déc., 28 oct. 2019, n° 14, Financière Henry IV	
CA Paris, 5-7, 23 mai 2019, n° 18/18638p. 33	118r7	Société Nouvelle et M. X.....p. 48	118r8
CA Paris, 5-15, 29 mai 2019, n° 18/09125p. 15	118s2		
JUILLET			
AFA, déc., 4 juill. 2019, n° 19-01, Sté S SAS et M ^{me} C.....p. 21	118r9	AMF, « Rapport sur la responsabilité sociale sociétale et environnementale des sociétés cotées », nov. 2019p. 7	118u0
AMF, compo. adm., 19 juill. 2019 Sté Crédit Lyonnais publié le 22 nov. 2019.....p. 55	118s7	A., 7 nov. 2019, portant homologation de modifications du règlement général de l'Autorité des marchés financier : JO, 21 nov. 2019.....p. 9	118s1
		D. n° 2019-1213, 21 nov. 2019 : JO, 22 nov. 2019p. 6	118t3
SEPTEMBRE			
Cass. com., 25 sept. 2019, n° 17-21500, Dp. 37	118r4	Ord. n° 2019-1234, 27 nov. 2019 : JO, 28 nov. 2019p. 6	118s8
Cass. com., 25 sept. 2019, n° 16-24151, Dp. 41	118r6	Rapport au président de la République relatif à l'ordonnance n° 2019-1234 du 27 novembre 2019 relative à la rémunération des mandataires sociaux des sociétés cotées.....p. 6	118s8
AMF, déc., 25 sept. 2019, n° 12, Natixis Asset Management Finance et Natixis Investment Managers International.....p. 44	118r5	D. n° 2019-1235, 27 nov. 2019 : JO, 28 nov. 2019p. 6	118s8 ; 118s9
		D. n° 2019-1248, 28 nov. 2019 : JO, 29 nov. 2019p. 6	118t3
OCTOBRE			
CA Paris, 5-15, 2 oct. 2019, n° 19/13376, X et a. c/ AMFp. 15	118s2		

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