

informations portant sur la perte du bénéfice de la garantie et sur la baisse de la valorisation prévisible des deux fonds, déterminée sur la base de la dernière valeur liquidative connue rapportée à la valeur liquidative garantie. »

Néanmoins, il nous paraît, au vu des faits de l'espèce et des éléments pris en compte par la Commission des sanctions que la décision aurait pu être tout à fait différente si la Banque postale n'avait pas commercialisé le produit.

Concernant le conseil inadapté, il est intéressant de relever que la Commission des sanctions rappelle les trois uniques cas dans lesquels le conseil de rachat aurait pu être adapté selon la notification des griefs : (i) lorsque le client avait la possibilité de réinvestir les sommes dégagées lors de cette cession dans un produit permettant d'obtenir de manière certaine un gain

supérieur au montant de la garantie, (ii) lorsque le client avait besoin de financer à court terme une opération sans disposer d'une autre source de financement que la cession des parts de FCP ou (iii) lorsque le client avait un besoin spécifique lié, par exemple, à des considérations fiscales, patrimoniales ou encore successorales.

Enfin, il est intéressant de constater que la Commission a pris en compte les mentions qui figuraient sur le bordereau de rachat concernant la fourniture ou non d'un conseil en investissement.

On relèvera enfin que la sanction pécuniaire prononcée à l'encontre de la Banque Postale s'élève à 1 500 000 euros. En dépit de l'absence de réclamation de la part de clients, la Commission des sanctions a considéré qu'il s'agissait de manquement d'une particulière gravité. ■

■ RÉGLEMENTATION

Décret n° 2016-707 du 30 mai 2016 portant réforme des titres de créances négociables

Un décret n° 2016-707 du 30 mai 2016 portant réforme des titres de créances négociables, complété par d'autres textes réglementaires, vient simplifier la typologie des titres de créances négociables et l'accès à leur émission par des émetteurs étrangers.

Commentaire par Jérôme Chacornac

En dépit de leurs caractères communs¹, les titres financiers constituent un ensemble pour le moins hétérogène, au sein duquel les distinctions et sous-distinctions abondent, sans doute à l'excès. Aux très nombreux titres faisant l'objet d'une émission globale s'oppose ainsi une catégorie elle-même composite des titres émis à l'unité que sont les titres de créances négociables (ci-après « TCN »)².

Procédant d'une démarche globale de simplification et d'incitation au dynamisme des procédés de financement³, les dispositions réglementaires applicables aux titres de créances négociables – les « plus monétaires » des titres financiers⁴ – ont récemment été modifiées par un décret du 30 mai, complété par un arrêté du même jour ainsi qu'un autre décret n° 2016-805 du 16 juin 2016. Là où, dans sa rédaction antérieure, l'article D. 213-1 du CMF distinguait trois types de TCN – certificats de dépôt,

billets de trésorerie et bons à moyen terme négociables –, cette disposition dissout aujourd'hui dans une catégorie unique de « titres négociables à court terme d'une durée initiale inférieure ou égale à un an » les anciens certificats de dépôt et billets de trésorerie, sans plus distinguer selon les émetteurs qui sont désormais tous ceux visés à l'article L. 213-3. De sorte que seule perdure un autre type de « TCN » renommés « titres négociables à moyen terme, d'une durée supérieure à un an », correspondant aux anciens bons à moyen terme négociables, dont l'émission reste toutefois interdite à l'Agence centrale des organismes de sécurité sociale, visée au 12 de l'article L. 213-3.

Au-delà de la nomenclature, le décret affiche l'objectif de simplifier le cadre juridique et faciliter l'accès des émetteurs des pays tiers au marché des TCN. Élément essentiel de clarification, l'article D. 213-9 précise désormais dans un 3° que, au titre de la documentation financière que doit déposer l'émetteur auprès de la Banque de France, « les données comptables, consolidées, ou à défaut, sociales, sont établies selon les normes internationales d'information financières, selon des normes comptables reconnues comme équivalentes par la Commission européenne, selon les normes comptables locales des pays de l'Espace économique européen ou selon les normes comptables françaises ». Les alternatives ouvertes par le texte tendent à permettre aux émetteurs d'adapter leur documentation au contexte de l'émission, une souplesse qui s'étend même, selon la même disposition, aux émetteurs ayant leur siège hors de l'EEE, s'ils disposent « de données comptables faisant l'objet d'un contrôle légal dont le système de supervision publique est reconnu comme équivalent par la Commission européenne ». Ouverture du marché des TCN aux émetteurs étrangers qui s'exprime encore par la possibilité reconnue aux émetteurs de remettre leur documentation financière en français « ou dans une langue usuelle en matière financière autre que le français » dans le cas où les titres doivent être acquis ou souscrits pour un montant d'au moins 200 000 euros ou la contre-valeur en devises, sous la réserve que figure un avertissement en français invitant l'investisseur à obtenir la traduction de la documentation. ■

1. Sur lesquels, Th. Bonneau et F. Drummond, *Droit des marchés financiers*, Economica, 3^e éd., 2010, n° 84 et s., p. 95.

2. Sur ce caractère commun aux « TCN » que d'être émis « unité par unité : *Rep. Dalloz – Sociétés*, V° Titres de créances négociables, par Th. Bonneau, n° 17.

3. Sur le contexte général de la réforme des TCN, V. Paoli-Gagin, « La récente réforme des titres de créances négociables en deux mots : simplification et internationalisation », *Bull. Joly Bourse*, juill. 2016, p. 303.

4. Sur l'histoire de l'introduction des TCN en droit français procédant de la volonté de « décloisonner les marchés monétaire et financier », *Rep. Dalloz*, préc., n° 1 et s.