

BULLETIN JOLY BOURSE

ACTUALITÉ DU DROIT FINANCIER

À LA UNE

ABUS DE MARCHÉ

Décision *Marie Brizard* : l'AMF sanctionne sans modération → PAGE 19

Dominique BOMPOINT et Vincent RAMONÉDA

PRESTATAIRES

SGP : quel régime pour les commissions d'intermédiation ? → PAGE 31

Isabelle RIASSETTO

DOCTRINE

**Inconstitutionnalité de la double sanction de l'obstruction
aux enquêtes de l'ADLC : vers la fin du cumul du délit d'obstacle
et du manquement d'entrave aux enquêtes de l'AMF ?** → PAGE 51

Éric DEZEUZE et Anne GUILBERTEAU

Direction scientifique**Hervé SYNDET,**

agrégé des facultés de droit, professeur émérite de 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 de l'école de droit de la Sorbonne (Paris 1)

Éric DEZEUZE,

avocat associé, Bredin Prat, professeur associé à l'université Paris Descartes

France DRUMMOND,

agrégée des facultés de droit, professeur à l'université Panthéon-Assas (Paris 2)

Laurent FAUGÉROLAS,

avocat associé, FTPA

Antoine GAUDEMET,

agrégé des facultés de droit, professeur à l'université Panthéon-Assas (Paris 2)

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 honoraire, barreau de Paris

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

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 France et en Allemagne, issus de forêts gérées durablement ;
100% de fibres recyclées ; impact gaz à effet de serre pour un exemplaire : 142 g éq. CO₂

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

Abonnement France 2021 : 495 € HT - Abonnement étranger 2021 : 544,50 €

Prix au numéro France : 93,05 € HT - Prix au numéro étranger : 102 €

Le Bulletin Joly Bourse peut être cité de la manière suivante : BJB janv. 2021, n° 116p5, p. 1.



SOMMAIRE

Bulletin n° 4 • Juillet-Août 2021

ACTUALITÉ

PAGE 6

ÉCLAIRAGE

200d4 Règlement *Benchmark* : le marché dispose désormais d'un mécanisme de remplacement légal

PAGE 8

Marc-Étienne SÉBIRE et Pauline LARROQUE

Applicable depuis le 13 février 2021, le règlement (UE) n° 2021/168 modifie le règlement Benchmark pour y introduire un mécanisme de remplacement légal d'un indice de référence. Ce nouveau règlement modifie également le règlement EMIR de manière à préciser que les transactions dérivées qui bénéficient d'une clause de grand-père et qui sont amendées ou novées après le 13 février 2021 dans le seul but de remplacer un indice de référence ou d'introduire une clause de fallback continuent d'être exemptées de l'obligation de compensation et d'appel de marge selon EMIR.

ENTRETIEN

200d1 « La volonté de favoriser davantage la médiation amiable vis-à-vis des consommateurs est venue de l'UE, mais l'AMF avait pris de l'avance... »

PAGE 11

Marielle COHEN-BRANCHE

Médiateur de l'AMF depuis 2011, Marielle Cohen-Branche revient sur les étapes clés de l'évolution de la médiation durant ces dix dernières années.

AUTORITÉS DE SUPERVISION

200d0 Conservation des données de connexion : le Conseil d'État se conforme à l'arrêt *La Quadrature du Net* de la CJUE

PAGE 14

Maxime GALLAND

CE ass., 21 avr. 2021, n° 393099 : Lebon

Se conformant à l'arrêt de la CJUE rendu le 6 octobre 2020 dans l'affaire La Quadrature du Net, le Conseil d'État décide l'abrogation différée des dispositions réglementaires obligeant les opérateurs à conserver un an l'ensemble des données de connexion de leurs clients. Ce faisant, l'arrêt concilie adroitement le droit de l'Union et les exigences constitutionnelles de lutte contre la criminalité grave, mais laisse néanmoins perplexe en suggérant la gravité par nature des abus de marché.

ABUS DE MARCHÉ

200d3 Décision *Marie Brizard* : l'AMF sanctionne sans modération

PAGE 19

Dominique BOMPOINT et Vincent RAMONÉDA

AMF, déc., 28 avr. 2021, n° 6, SAN-2021-06

La décision Marie Brizard du 28 avril 2021 condamne à un total de plus de 18 millions d'euros plusieurs intervenants pour manquement d'initiés, violation des déclarations des dirigeants et non-respect des fenêtres négatives. Ce florilège de sanctions, dont le montant côtoie les records infligés par l'AMF, invite les dirigeants d'un émetteur à une grande prudence lorsque ce dernier partage avec eux des résultats s'écartant des perspectives préalablement annoncées au marché.

À signaler également

PAGE 27

PRESTATAIRES

- 200c8** **Commercialisation non autorisée en France de parts de FIA : conditions de la *reverse sollicitation*** PAGE 29
- Michel STORCK**
AMF, déc., 30 avr. 2021, n° 8, SAN-2021-08, Sté Sud Conseils Patrimoine et M. A.
L'AMF sanctionne un CIF pour avoir proposé à ses clients de souscrire à un FIA dont la commercialisation n'est pas autorisée en France.
- 200c9** **SGP : quel régime pour les commissions d'intermédiation ?** PAGE 31
- Isabelle RIASSETTO**
AMF, déc., 12 avr. 2021, n° 4, SAN-2021-04
La commission des sanctions de l'AMF précise le régime des commissions d'intermédiation et, plus particulièrement, celui des commissions pour services d'aide à la décision d'investissement et d'exécution d'ordres.
- 200d8** **Lourde sanction d'une SGP spécialisée dans l'immobilier au titre de manquements à ses obligations professionnelles** PAGE 34
- Jérôme HERBET**
AMF, déc., 29 avr. 2021, n° 7, SAN-2021-07, Corum Asset Management
La commission des sanctions de l'AMF sanctionne une SGP spécialisée dans l'immobilier au titre de plusieurs manquements à ses obligations professionnelles, dont l'un tiré du déséquilibre dans la présentation des avantages et des risques dans ses communications promotionnelles.
- 200d7** **Suivi renforcé des modalités d'évaluation et de commercialisation des FIA immobiliers : une SGP à nouveau sanctionnée** PAGE 39
- Michel STORCK**
AMF, déc., 2 juill. 2021, n° 12, SAN-2021-12
Dans sa décision du 2 juillet 2021, la commission des sanctions retient quatre séries de manquements d'un gestionnaire de FIA immobiliers à ses obligations professionnelles, concernant notamment la traçabilité des travaux de l'évaluateur indépendant, le dispositif de commercialisation, les défaillances du dispositif de gestion des conflits d'intérêts et des manquements liés au dispositif de LCB-FT.

OPÉRATIONS FINANCIÈRES

- 200d9** **Les errements judiciaires de la radiation de titres financiers** PAGE 42
- Patrick BARBAN**
CA Versailles, 12^e ch., 8 avr. 2021, n° 19/07661, Sté Swiss Fintec Invest AG c/ SA Euronext Paris
La cour d'appel de Versailles approuve une décision de radiation de titres cotés prise par Euronext sur le fondement d'une atteinte à son image et en considérant qu'il n'y a pas de lésion significative des intérêts des investisseurs, les titres litigieux étant également cotés sur un autre marché. Écartant des débats un rapport de l'AMF et omettant de prendre en compte les précisions du règlement délégué (UE) n° 2017/565, la décision réalise un contrôle léger et erroné d'une décision aux conséquences pourtant importantes.

COMPLIANCE

200d6 La position AMF DOC-2021-04 concernant les exigences relatives à la fonction de conformité : une clarification attendue depuis l'entrée en vigueur de MiFID II

PAGE 46

Martine SAMUELIAN et Olivier LYON LYNCH

AMF, position DOC-2021-04, Exigences relatives à la fonction de conformité, applicable au 6 juin 2021

Dans sa position du 3 juin 2021, l'AMF déclare appliquer l'ensemble des orientations édictées par l'ESMA concernant « certains aspects de MiFID II relatifs aux exigences de la fonction de vérification de la conformité » et publiées le 6 avril 2021. Ces orientations viennent compléter, clarifier ou simplement confirmer les orientations du 25 juin 2012 à la lumière de MiFID II et de son règlement délégué.

DOCTRINE

200d2 Inconstitutionnalité de la double sanction de l'obstruction aux enquêtes de l'ADLC : vers la fin du cumul du délit d'obstacle et du manquement d'entrave aux enquêtes de l'AMF ?

PAGE 51

Éric DEZEUZE et Anne GUILBERTEAU

Dans sa décision du 26 mars 2021, le Conseil constitutionnel a déclaré contraire au principe de nécessité des peines le cumul des sanctions pénale et administrative réprimant les obstructions aux enquêtes administratives menées en matière de concurrence. La foudre constitutionnelle pourrait frapper, sur le même fondement, les incriminations des entraves aux enquêtes et contrôles de l'AMF.

Table chronologique des sources commentées

2020			
OCTOBRE			
AMF, compo. adm., 29 oct. 2020, TRA-2021-05, publié le 7 juill. 2021.....p. 28	200f6	AMF, déc., 12 avr. 2021, n° 4, SAN-2021-04.....p. 31	200c9
		CE ass., 21 avr. 2021, n° 393099 : Lebon.....p. 14	200d0
		AMF, déc., 28 avr. 2021, n° 6, SAN-2021-06.....p. 19	200d3
		AMF, déc., 29 avr. 2021, n° 7, SAN-2021-07, Corum Asset Managementp. 34	200d8
		AMF, déc., 30 avr. 2021, n° 8, SAN-2021-08, Sté Sud Conseils Patrimoine et M. A.....p. 29	200c8
2021			
FÉVRIER			JUIN
PE et Cons. UE, règl. n° 2021/168, 10 févr. 2021, modifiant le règlement (UE) 2016/1011 en ce qui concerne l'exemption pour certains indices de référence de taux de change au comptant de pays tiers et la désignation d'indices de référence de remplacement pour certains indices de référence en cessation, et modifiant le règlement (UE) n° 648/2012.....p. 8	200d4	AMF, position DOC-2021-04, Exigences relatives à la fonction de conformité, applicable au 6 juin 2021p. 46	200d6
		Ord. n° 2021-738, 9 juin 2021 : JO, 10 juin 2021.....p. 6	200e0
		Cass. com., 9 juin 2021, n° 20-13326, D.....p. 28	200f4
		AMF-ACPR, rapport 2020 du pôle Assurance Banque Épargne, 16 juin 2021.....p. 7	200e4
		Ord. n° 2021-796, 23 juin 2021 : JO, 24 juin 2021.....p. 6	200e1
		Cass. com., 23 juin 2021, n° 19-18216, D.....p. 27	200f5
		Ord. n° 2021-858, 30 juin 2021 : JO, 1 ^{er} juill. 2021p. 6	200e2
MARS			JUILLET
CA Paris, 5-7, 25 mars 2021, n° 20/02404.....p. 27	200f3	AMF, déc., 2 juill. 2021, n° 12, SAN-2021-12p. 39	200d7
Cons. const., 26 mars 2021, n° 2021-892 QPC.....p. 51	200d2	AMF, Cartographie des marchés et des risques, 5 juill. 2021p. 7	200e3
AVRIL			
CA Versailles, 12 ^e ch., 8 avr. 2021, n° 19/07661, Sté Swiss Fintec Invest AG c/ SA Euronext Paris.....p. 42	200d9		

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