

BULLETIN JOLY BOURSE

ACTUALITÉ DU DROIT FINANCIER

À LA UNE

AUTORITÉS DE SUPERVISION

**Droit au silence : la notification s'impose à la procédure
de sanction ouverte devant l'AMF** → PAGE 4

Martine SAMUELIAN et Alexandre HASSINE

**La compétence internationale de la commission des sanctions
de l'AMF relative aux manquements d'une société étrangère** → PAGE 7

Augustin GRIDEL

ABUS DE MARCHÉ

**Accès aux données de connexion : la condition de gravité
suffisante peut-elle être présumée de la peine encourue ?** → PAGE 12

Maxime GALLAND

PRESTATAIRES

**La Cour de cassation face à la fraude aux investissements
atypiques** → PAGE 22

Nicolas IDA

Direction scientifique**Hervé SYNDET,**

agrégé des facultés de droit, professeur émérite de l'université Paris-Panthéon-Assas

Direction éditoriale**Stéphane TORCK,**

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

Comité scientifique**Thierry BONNEAU,**

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

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

France DRUMMOND,

agrégée des facultés de droit, professeur à l'université Paris-Panthéon-Assas, directeur de l'IRDA Paris

Antoine GAUDEMET,

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

Hervé LÉCUYER,

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

Nicolas RONTCHEVSKY,

agrégé des facultés de droit, professeur à l'université de Strasbourg

Myriam ROUSSILLE,

professeur à l'université du Maine, IRJS Sorbonne-Finance

Dominique SCHMIDT,

agrégé des facultés de droit, avocat honoraire, barreau de Paris

Stéphane TORCK,

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

Le Bulletin Joly Bourse peut désormais être cité de la façon suivante : BJB déc. 2021, n° BJB117a2.
Le numéro de type BJB117a2 est un numéro d'identifiant unique permettant de retrouver directement
l'article via un moteur de recherche ou sur www.labase-lextenso.fr

Revue éditée par Lextenso

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

Directrice générale, Directrice de la publication Emmanuelle FILIBERTI**Rédactrice en chef** Angélique FARACHE (angelique.farache@lextenso.fr)

Dépôt légal : à parution • N° CPPAP : 0427 T 82651 • ISSN 1638-9468

Imprimé par Chirat • 744, rue de Sainte-Colombe - 42540 Saint-Just-la-Pendue
sur des papiers produits en Italie et en Allemagne ;100% de fibres recyclées ; impact gaz à effet de serre pour un exemplaire : 1 527 g éq. CO₂Abonnement : Tél. 01 40 93 40 40 • relationclients@lextenso.fr

Abonnement papier + version feuilletable numérique France 2025 : 638,13 € TTC -

Abonnement étranger 2025 : 687,50 €

Abonnement feuilletable numérique France : 421,16 € TTC - Abonnement étranger : 412,50 €

Prix au numéro France : 102,10 € TTC - Prix au numéro étranger : 110 €

Toute reproduction, même partielle, est interdite, sauf exceptions prévues par la loi



SOMMAIRE

AUTORITÉS DE SUPERVISION

- BJB202k8 • **Droit au silence : la notification s'impose à la procédure de sanction ouverte devant l'AMF** 4
Martine SAMUELIAN et Alexandre HASSINE – Cons. const., QPC, 26 sept. 2025, n° 2025-1164
- BJB20210 • **La compétence internationale de la commission des sanctions de l'AMF relative aux manquements d'une société étrangère** 7
Augustin GRIDEL – AMF, déc., 16 juill. 2025, n° 7, SAN-2025-07, Saxo Bank A/S, venant aux droits de la société BinckBank NV

ABUS DE MARCHÉ

- BJB202k3 • **Accès aux données de connexion : la condition de gravité suffisante peut-elle être présumée de la peine encourue ?** 12
Maxime GALLAND – Cass. com., 28 mai 2025, n° 24-10.054, F-B
- BJB202k2 • **Quand le « spécial » rencontre le « particulier » : détection des abus de marché *versus* protection des données personnelles** 15
Marina TELLER – AMF, déc., 5 mai 2025, n° 4, SAN-2025-04
- BJB20211 • **Détection des abus de marché : l'AMF applique les orientations de l'AEMF au titre de MiCA** 19
Anthony ARANDA VASQUEZ – AMF, position DOC-2025-07, Orientations de l'ESMA sur les pratiques de surveillance permettant aux autorités compétentes de prévenir et de détecter les abus de marché au titre du règlement sur les marchés de crypto-actifs, 19 sept. 2025

PRESTATAIRES

- BJB20219 • **La Cour de cassation face à la fraude aux investissements atypiques** 22
Nicolas IDA – Cass. com., 1^{er} oct. 2025, n° 22-23.136, FS-B
- BJB202k9 • **Opposabilité à une SGP d'une modification statutaire de sa rémunération par décision des associés d'une SCPI** 30
Michel STORCK – Cass. com., 17 sept. 2025, n° 24-14.271, F-B
- BJB20214 • **Accords de composition administrative avec des SGP gérant des FIA immobiliers** 32
Isabelle RIASSETTO – AMF, comp. adm., 10 mars 2025, TRA-2025-11, publié le 10 juill. 2025 – AMF, comp. adm., 12 mars 2025, TRA-2025-10, publié le 9 juill. 2025
- BJB20216 • **Accord de composition administrative sur une mauvaise présentation des frais dans le cadre d'une gestion sous mandat** 35
Michel STORCK – AMF, comp. adm., 19 mai 2025, TRA-2025-15, publié le 15 oct. 2025
- BJB202k4 • **Synthèse des textes de niveaux 2 et 3 de MiCA** 38
Anthony ARANDA VASQUEZ – ESMA, Overview of Level 2 and Level 3 measures related to Regulation (EU) 2023/1114 Markets in Crypto-Assets (MiCA), 16 juill. 2025

GESTION D'ACTIFS ET TITRISATION

- BJB20215 • **Actualisation du *Guide sur les relations entre l'AMF et les commissaires aux comptes des SGP et des OPC*** 41
Michel STORCK – AMF et CNCC, *Guide des relations entre l'Autorité des marchés financiers et les commissaires aux comptes des sociétés de gestion de portefeuille et des organismes de placement collectif*, sept. 2025

OPÉRATIONS FINANCIÈRES

- BJB202k5 • **De la caractérisation d'une action de concert non déclarée entre sociétés membres d'un groupe et affiliées à une « société de groupe »** 43
Dominique SCHMIDT – CA Paris, 5-7, 16 sept. 2025, n° 25/06060
- BJB202k6 • **Affaire *EEM* : vers une conception renouvelée du critère de passivité requis par le cas de dérogation prévu à l'article 234-9, 5°, du RGAMF ?** 47
Alexis BUFFET et *Lucile GAILLARD* – CA Paris, 5-7, 20 mars 2025, n° 24/17529

INFRASTRUCTURES DE MARCHÉ

- BJB20218 • **Rapport de l'ESMA sur le fonctionnement et la revue du régime pilote DLT** 52
Clément SAUDO – ESMA, Report on the Functioning and Review of the DLT Pilot Regime - Pursuant to Article 14 of Regulation (EU) 2022/858, 25 juin 2025, ESMA75-117376770-460

SOCIÉTÉS COTÉES

- BJB20213 • **Nouvel épisode de l'affaire *Vivendi* : critères de l'ajournement en référé d'une assemblée générale d'actionnaires** 60
Katrin DECKERT et *Nicolas RONTCHEVSKY* – CA Paris, 1-2, 9 oct. 2025, n° 25/00044, Sté CIAM c/ Vivendi SE