



## JURISPRUDENCE

### Sociétés en général

Nullité d'une promesse de société pour défaut *d'affectio societatis*  
Com. 3 mars 2021,  
note Julien Delvallée

p. 430

### Droit des sociétés cotées

Affaire Prologue : force des principes directeurs des offres publiques  
Paris, 22 avril 2021,  
note Alain Viandier

p. 450

### Commissaires aux comptes

Bouquet de sanctions dans l'affaire *William Saurin*  
H3C 19 février 2021,  
note Thierry Granier

p. 455

### Droit pénal des sociétés

Inconstitutionnalité de l'amende administrative pour obstacle à l'action de l'Autorité de la concurrence  
Cons. const., 26 mars 2021,  
note Bernard Bouloc

p. 459

### Sociétés & propriété intellectuelle

La famille Poilane dans le pétrin des marques  
Com. 17 mars 2021,  
note Nicolas Binctin

p. 468

# REVUE DES SOCIÉTÉS

Juillet-Août 2021 - n° 7-8

### Le droit des sociétés et la sortie de l'état d'urgence sanitaire

Loi du 31 mai 2021 et décret du 1<sup>er</sup> juin 2021

Arnaud Reygobellet

p. 415

### Les erreurs sur les mentions relatives aux personnes morales dans les actes de procédure : quelle sanction pour quel vice ?

Benjamin Ferrari

p. 420

### Chronique de droit des marchés financiers

Pierre-Henri Conac, Bénédicte François et Anne-Catherine Muller

p. 476



Version numérique incluse\*



DA[LOZ

# CHRONIQUE /

## Chronique de droit des marchés financiers

Pierre-Henri Conac

*Max Planck Fellow, Max Planck Institute Luxembourg,  
Professeur à l'université du Luxembourg*

Bénédicte François

*Professeur à l'université Paris Est-Créteil (UPEC)*

Anne-Catherine Muller

*Professeur à l'École de droit de la Sorbonne (Paris I)*

*La chronique de droit des marchés financiers porte sur la période de mi-mars 2021 à fin mai 2021. L'actualité a été beaucoup moins chargée que d'habitude. En ce qui concerne l'AMF et l'ESMA, on note une opinion négative de l'ESMA sur les contrats de liquidité à la française. Cette opinion est regrettable en opportunité car les PME cotées ont besoin de ce mécanisme pour attirer des investisseurs. Elle est contestable sur le fond car les conditions posées par l'ESMA sont presque impossibles à satisfaire. Le recueil réglementaire unique est-il vraiment au service des sociétés cotées ou est-ce une fin en soi ? Enfin, en matière de gouvernance d'entreprise, la proposition de loi Rixain instaurant des quotas légaux de femmes parmi les cadres dirigeants et les membres des instances dirigeantes vient d'être adoptée en première lecture par l'Assemblée nationale. Cette évolution ne peut qu'être saluée.*

### I. AMF et ESMA

#### L'ESMA propose des ajustements à sa gouvernance

The Interim Chair, ESMA response to the targeted consultation on the functioning of the European Supervisory Authorities, 26 mai 2021, ESMA22-328-603

L'ESMA a présenté ses propositions dans le cadre de la récente consultation ciblée sur le fonctionnement des autorités européennes de supervision. En effet, bien que ces autorités aient récemment fait l'objet d'une réforme importante de leurs pouvoirs et de leur fonctionnement, la Commission européenne a procédé à une nouvelle consultation.

Les mesures proposées par l'ESMA relèvent du bon sens et reflètent une approche prudente. Ainsi, en ce qui concerne la convergence réglementaire, l'ESMA note que l'article 18 relatif aux pouvoirs de coordination de l'ESMA en cas de situation d'urgence n'a pas été activé pendant la crise de la covid-19 dans la mesure où le Conseil des autorités de supervision (*Board of supervisors*) a estimé qu'il n'y avait pas de situation d'urgence. L'ESMA souhaiterait plus de clarté du législateur européen sur ce qu'il faut entendre par « situation d'urgence ».

Il est peu probable que cet appel soit entendu car l'urgence est une notion qui doit rester souple et relève d'un certain pouvoir de discrétion.

Se plaçant en opposition frontale avec la Commission, l'ESMA n'hésite pas à demander une révision du nouveau régime des Questions & Answers de l'article 16b issu de la réforme de 2019. Le renvoi à la Commission européenne de toutes les questions impliquant une interprétation du droit européen n'est pas applicable de manière rapide et efficace. Cette mesure de défiance à l'égard de l'ESMA a pour conséquence de priver l'instrument de l'essentiel de son efficacité. Il est heureux que l'ESMA ait le courage de réclamer une réforme.

En ce qui concerne les pouvoirs de supervision directe de l'ESMA, celle-ci considère qu'ils sont justifiés dans certains domaines limités mais considérée,