

# Vers un renforcement significatif du régime des sanctions de l'Autorité des marchés financiers

Plusieurs réformes récentes visent à renforcer les pouvoirs de l'AMF, notamment en matière de sanctions. Celles-ci concernent entre autres les obligations des émetteurs en matière de communication financière et la répression des abus de marché.

**L**e régime des sanctions de l'Autorité des marchés financiers («AMF») fait depuis quelque temps l'objet de réformes récurrentes qui ont un point commun, le renforcement de ses pouvoirs et l'accroissement du montant des sanctions pouvant être prononcées par la Commission des sanctions.

## 1. L'ordonnance du 3 décembre 2015 finalisant la transposition de la directive «transparence révisée»

Concernant les sanctions pécuniaires pouvant être prononcées par la Commission des sanctions de l'AMF, l'ordonnance du 3 décembre 2015 a introduit pour la première fois une sanction pécuniaire pouvant être fixée en fonction du chiffre d'affaires du groupe auquel appartient la personne mise en cause. Elle est encourue en cas de manquement :

- par un actionnaire, à ses obligations de déclaration de franchissement de seuils,
- par un émetteur, à ses obligations de publication mensuelle du nombre total d'actions et de droits de vote composant son capital<sup>1</sup> et de publication du rapport financier annuel ou semestriel.

La Commission des sanctions de l'AMF peut ainsi dorénavant infliger «une sanction pécuniaire dont le montant ne peut être supérieur à 100 millions d'euros ou à 5% du chiffre d'affaires annuel total déterminé sur la base des comptes annuels du dernier exercice approuvé par l'organe de direction» ou s'élever «au décuple de l'avantage retiré du manquement ou des pertes qu'il a permis d'éviter, si ceux-ci peuvent être déterminés»<sup>2</sup>. Pour les sociétés tenues d'établir des comptes consolidés ou leurs filiales, le chiffre d'affaires annuel total pris en considération par la Commission des sanctions est celui qui ressort des derniers comptes annuels consolidés disponibles approuvés par l'assemblée générale de la société mère.



Par **Muriel Goldberg-Darmon**, associé,



et **Guillaume Guérin**, senior associate, DLA Piper

L'ordonnance prévoit par ailleurs que, dans l'appréciation de cette sanction, la Commission des sanctions de l'AMF devra notamment tenir compte de certaines circonstances dites aggravantes ou atténuantes qui sont les suivantes :

- la gravité et la durée du manquement,
- la qualité et le degré d'implication de la personne en cause,
- la situation et la capacité financières de la personne en cause, au vu notamment de son patrimoine et, s'agissant d'une personne physique de ses revenus annuels, s'agissant d'une personne morale de son chiffre d'affaires total,
- l'importance soit des gains ou avantages obtenus, soit des pertes ou coûts évités par la personne en cause, dans la mesure où ils peuvent être déterminés,
- les pertes subies par des tiers du fait du manquement, dans la mesure où elles peuvent être déterminées,
- le degré de coopération avec l'Autorité des marchés financiers dont a fait preuve la personne en cause,
- les manquements commis précédemment par la personne en cause,
- toute circonstance propre à la personne en cause, notamment des mesures prises par elle pour remédier aux dysfonctionnements constatés, provoqués par le manquement qui lui est imputable et le cas échéant pour réparer les préjudices causés aux tiers, ainsi que pour éviter toute répétition du manquement.

Enfin, l'AMF dispose en outre d'une nouvelle mesure d'urgence en cas de manquement aux obligations précitées (franchissement de seuils, publication mensuelle du nombre total d'actions et de droits de vote, publication du rapport financier annuel ou semestriel), et peut désormais rendre publique une déclaration qui précise l'identité de la personne en cause, de même que la nature de l'infraction<sup>3</sup>. En pratique, l'AMF publiait d'ores et déjà la liste des sociétés cotées en retard de leur publication financière périodique.

## 2. Le projet de loi dit Sapin 2

Le projet de loi relatif à la transparence, à la lutte contre la corruption et à la modernisation de la vie économique présenté au Conseil des ministres du 30 mars 2016, dans sa partie relative à la régulation financière, prévoit de nouvelles dispositions visant une nouvelle fois à renforcer tant les pouvoirs de l'AMF que le montant des sanctions encourues.

**2.1. Extension et aggravation des sanctions pouvant être prononcées par la Commission des sanctions**  
Concernant le montant des sanctions pécuniaires, le projet de loi Sapin 2 prévoit :

- d'une part, que le plafond de 5% du chiffre d'affaires annuel déterminé sur la base des comptes annuels approuvés du dernier exercice (le cas échéant consolidé), introduit par l'ordonnance du 3 décembre 2015, soit porté à 15% ;
- d'autre part, que ce plafond s'appliquerait également aux manquements (i) aux obligations fixées par différents règlements européens<sup>4</sup>, notamment celui sur les abus de marché (dit MAR), ou (ii) commis par les sociétés de gestion et les dépositaires de placements collectifs.

Par ailleurs, le projet de loi prévoit que les personnes physiques placées sous l'autorité de professionnels régulés ou agissant pour leur compte, pourraient faire l'objet :

- d'un alignement du plafond de sanction pécuniaire à 15 millions d'euros pour tout type de manquement<sup>5</sup>,
- de deux nouveaux types de sanctions disciplinaires : (i) l'interdiction temporaire de négocier pour leur compte propre et (ii) l'interdiction de l'exercice des fonctions de gestion dans une entité régulée.

Enfin, les critères de détermination des sanctions pécuniaires et la possibilité pour l'AMF de faire une déclaration relative à un manquement, introduits par l'ordonnance du 3 décembre 2015, seraient également étendus à tous les manquements.

## 2.2. Renforcement des pouvoirs de l'AMF

Le projet de loi prévoit également d'étendre :

- le champ de compétence de la Commission des sanctions notamment à tous types de manquements commis à l'occasion d'offres au public de titres financiers non cotés, et
- le manquement d'entrave, actuellement applicable aux seules enquêtes, aux contrôles de l'AMF.

Par ailleurs, le champ de la composition administrative, qui est à ce jour réservé aux manquements (hors abus de marché) commis par des professionnels régulés et les personnes physiques placés sous leur autorité ou agissant pour leur compte, serait étendu aux manquements commis par toutes personnes, excepté en cas de manquement d'abus de marché et d'entrave à une procédure d'enquête ou de contrôle.

## 2.3. Modification du régime de publication des décisions de la Commission des sanctions

Le projet de loi prévoit la modification des modalités de publication des décisions de la Commission des sanctions (i) pour permettre, quel que soit le type de manquement, de reporter la publication d'une décision ou de la publier sous une forme anonymisée, et (ii) pour exclure la possibilité de non-publica-

tion de la décision en cas de manquements relatifs aux franchissements de seuils, aux déclarations mensuelles d'actions et de droits de vote et à l'information financière périodique. Le projet de loi étend également les critères<sup>6</sup>, insérés par l'ordonnance du 3 décembre 2015, pouvant motiver un report, une anonymisation ou une non-publication de la décision de sanction.

Par ailleurs, confortant la pratique actuelle de l'AMF, les informations relatives aux recours, et toute décision annulant une décision de sanction, seraient obligatoirement publiées sur le site internet de l'AMF.

Enfin, la durée de maintien en ligne des décisions et des données à caractère personnel y figurant serait également précisée, s'inscrivant dans une logique du droit à l'oubli.

## 2.4. Relèvement d'une interdiction d'exercice à titre définitif

Le projet de loi prévoit également que les personnes sanctionnées par une interdiction d'exercice à titre définitif ou un retrait définitif de leur carte professionnelle pourraient demander à être relevées de cette sanction après l'expiration d'un délai de dix ans.

## 3. La proposition de loi relative aux délits pénaux d'abus de marché

Parallèlement et en réponse notamment à la décision du Conseil constitutionnel du 18 mars 2015, une proposition de loi réformant le système de répression des abus de marché, a été déposée le 24 mars dernier devant l'Assemblée nationale et prévoit :

- une redéfinition des délits d'abus de marché et un accroissement des sanctions pour porter l'amende<sup>7</sup> de 1,5 million d'euros à 100 millions d'euros et la peine d'emprisonnement de 2 à 5 ans, et
- une nouvelle articulation des procédures administratives et pénales relatives aux abus de marché, selon laquelle l'AMF et le Parquet national financier devront se concerter avant tout engagement de poursuites pénales ou administratives, exclusives l'une de l'autre. En l'absence d'accord, le choix reviendrait au procureur général près la cour d'appel de Paris. Il convient de noter de près l'adoption définitive de ces différents textes, mais également ultérieurement leur application pratique. ■

1. Nécessaire pour le calcul d'un éventuel franchissement de seuil par un actionnaire.  
2. Article L. 621-15 III bis du Code monétaire et financier.  
3. Article L. 621-14 I du Code monétaire et financier.  
4. Concernant les Dépositaires centraux de titres (CSDR), les documents d'information clés relatifs aux produits d'investissement (PRIIP), les marchés d'instruments financiers (MIFIR).  
5. Y compris ceux ne constituant pas un abus de marché dont le plafond est actuellement de 300 000 euros.  
6. A savoir (i) lorsque la publication de la décision est susceptible de causer à la personne en cause un préjudice grave et disproportionné, notamment, dans le cas d'une sanction infligée à une personne physique, lorsque la publication inclut des données personnelles, ou (ii) lorsque la publication serait de nature à perturber gravement la stabilité du système financier, de même que le déroulement d'une enquête ou d'un contrôle en cours.  
7. Outre le décuple de l'avantage retiré ou des pertes évitées.