

**QUELLES EVOLUTIONS
DU POUVOIR DE SANCTION
DE L'AUTORITE DES MARCHES FINANCIERS ?**

**TRENTE PROPOSITIONS
D'UN GROUPE DE TRAVAIL DE L'AMAFI**

**CONTRIBUTION
A LA REFLEXION DE PLACE**

20 juillet 2009

SOMMAIRE

PRESENTATION SYNTHETIQUE DES PROPOSITIONS FORMULEES PAR LE GROUPE.....	5
INTRODUCTION.....	10
<i>Le pouvoir de sanction du régulateur de marché, élément de la crédibilité de la Place.....</i>	<i>10</i>
<i>Un pouvoir de sanction, objet de nombreuses réflexions.....</i>	<i>11</i>
<i>Enjeux d'une réflexion professionnelle.....</i>	<i>13</i>
I. – LE CONTROLE OU L'ENQUETE.....	16
<i>Les procédures de contrôle et d'enquête ne sont pas détachables de la procédure de sanction.....</i>	<i>16</i>
<i>Contrôle et enquête, une dualité qui nécessiterait d'être clarifiée.....</i>	<i>16</i>
<i>Assurer qu'au stade de la notification de griefs, le Collège dispose des éléments lui permettant de prendre une décision éclairée.....</i>	<i>19</i>
<i>Assurer que les personnes auxquelles il est proposé au Collège de notifier des griefs ont été auditionnées.....</i>	<i>22</i>
<i>Mettre en place une charte de conduite des enquêtes, comme en matière de contrôles sur place.....</i>	<i>22</i>
<i>Mieux formaliser l'ordre de mission en matière d'enquête.....</i>	<i>23</i>
II. – LA NOTIFICATION DE GRIEFS.....	25
<i>Le délai de deux mois ouvert aux mis en cause pour formuler des observations sur la notification de griefs ne doit courir qu'à partir du moment où le dossier fondant cette notification est complet.....</i>	<i>25</i>
III. – L'INSTRUCTION.....	27
<i>Une capacité d'instruction du rapporteur qui reste relative.....</i>	<i>27</i>
<i>Augmenter le nombre des rapporteurs.....</i>	<i>28</i>
<i>Donner au rapporteur des moyens propres sur lesquels s'appuyer.....</i>	<i>29</i>
<i>Permettre aux mis en cause de demander l'audition de tiers.....</i>	<i>30</i>
<i>Etendre le délai imparti aux mis en cause pour faire part de leurs observations sur le rapport établi par le rapporteur.....</i>	<i>30</i>
<i>Donner le dernier mot à la personne mise en cause.....</i>	<i>31</i>
<i>Donner au rapporteur la capacité de mettre hors de cause une personne à laquelle ont été notifiés des griefs ?.....</i>	<i>31</i>
<i>Un délai d'instruction qui pourrait être utilement réduit au profit de l'allongement d'autres délais.....</i>	<i>32</i>

IV. – LA FORMATION DE JUGEMENT	34
<i>Augmenter le nombre des membres de la Commission des sanctions et renforcer les règles de quorum.....</i>	<i>34</i>
<i>Prévoir que le représentant du Collège qui souhaite présenter des observations à la suite du rapport établi par le rapporteur le fasse par écrit huit jours au moins avant la séance</i>	<i>36</i>
<i>Mener une réflexion sur le rôle du Commissaire du Gouvernement.....</i>	<i>37</i>
<i>Assurer que les membres de la formation de jugement aient toutes les pièces à disposition au moins dix jours avant la séance de sanction.....</i>	<i>38</i>
V. – LA SANCTION.....	40
<i>Un réel effort de motivation qui doit être poursuivi en ce qui concerne la nature et le niveau de la sanction.....</i>	<i>40</i>
<i>Tirer toutes les conséquences du fait que la publication constitue une sanction propre, notamment en termes d'anonymisation</i>	<i>41</i>
<i>Des modalités de publication qui suscitent des interrogations mais qui ne devraient en tout état de cause pas autoriser la publication nominative avant l'expiration des délais de recours visant à obtenir la suspension de la publication.....</i>	<i>43</i>
VI. – LES RECOURS	45
<i>Permettre au Collège d'interjeter appel à titre incident des décisions rendues par la Commission des sanctions.....</i>	<i>45</i>
<i>Deux niveaux de recours pour les décisions qui relèvent de l'Ordre judiciaire contre un seul pour celles qui relèvent de l'Ordre administratif.....</i>	<i>46</i>
VII. – DES QUESTIONS CONNEXES EN DISCUSSION.....	47
A. - LE POUVOIR DE TRANSACTION	47
<i>Un sujet en discussion depuis 2004.....</i>	<i>47</i>
<i>L'AMF doit être dotée du pouvoir de transiger</i>	<i>48</i>
<i>Au moins dans un premier temps, la procédure de transaction ne devrait pas concerner les manquements pénalement qualifiables</i>	<i>49</i>
<i>La mise en œuvre d'une procédure de transaction ne peut s'appuyer sur une reconnaissance préalable de culpabilité</i>	<i>50</i>
<i>Le champ de la transaction doit être aussi ouvert que possible, y compris la possibilité de la rendre anonyme.....</i>	<i>51</i>
<i>La procédure de transaction ne doit être enfermée dans aucun délai particulier</i>	<i>52</i>
<i>Le pouvoir de transiger doit être attribué au Collège, avec faculté de délégation à une commission spécialisée.....</i>	<i>52</i>
<i>La transaction ne doit pas être susceptible de recours.....</i>	<i>53</i>
B. – L'INDEMNISATION DES VICTIMES.....	53
<i>Une problématique lourde dont les difficultés ne doivent pas être mésestimées</i>	<i>53</i>
CONCLUSION	56
<i>Des propositions dont l'importance doit être hiérarchisée</i>	<i>56</i>
<i>Des modifications législatives relativement peu nombreuses.....</i>	<i>57</i>

ANNEXE I - COMPOSITION DU GROUPE DE TRAVAIL	59
ANNEXE II - NATURE DES MODIFICATIONS NECESSITES PAR LES PROPOSITIONS FORMULEES	60
ANNEXE III - STATISTIQUES D'ACTIVITE DE LA COMMISSION DES SANCTIONS*	64
<i>Statistiques générales</i>	<i>65</i>
<i>Tableau récapitulatif des sanctions prononcées par l'AMF à l'encontre des PSI sur un fondement autre qu'un abus de marché.....</i>	<i>67</i>
<i>Tableau récapitulatif des enquêtes ouvertes par l'AMF entre 2003 et 2008.....</i>	<i>69</i>
<i>Nombre de dossiers transmis au Parquet par l'AMF entre 2003 et 2008.....</i>	<i>70</i>
<i>Nombre de membres présents à la formation de jugement.....</i>	<i>71</i>
ANNEXE IV - DELAIS DE LA NOTIFICATION DE GRIEFS A LA DECISION DE SANCTION	72
ANNEXE V - DU CONTROLE A LA PROCEDURE DE SANCTION - SCHEMA RECAPITULATIF DE LA FONCTION REPRESSIVE	73
ANNEXE VI - DU CONTROLE A LA DECISION DE SANCTION - RAPPEL DE LA PROCEDURE.....	74
ANNEXE VII - TEXTES APPLICABLES	82
<i>Convention Européenne des Droits de l'Homme</i>	<i>82</i>
<i>Code Monétaire et Financier</i>	<i>83</i>
<i>Règlement général AMF.....</i>	<i>101</i>
ANNEXE VIII - POUVOIR DE TRANSACTION - GRANDES LIGNES DU PROJET GOUVERNEMENTAL DE 2005.....	104
ANNEXE IX - BIBLIOGRAPHIE	107
<i>Ouvrages spéciaux, Thèses et Monographies.....</i>	<i>107</i>
<i>Articles et Chroniques</i>	<i>108</i>
<i>Jurisprudence</i>	<i>111</i>
<i>Entretiens / Colloques</i>	<i>113</i>
<i>Rapports</i>	<i>113</i>
<i>AMF</i>	<i>113</i>
<i>AMAFI.....</i>	<i>114</i>
<i>Liens utiles.....</i>	<i>114</i>

PRESENTATION SYNTHETIQUE DES PROPOSITIONS FORMULEES PAR LE GROUPE

Depuis un certain temps déjà, le pouvoir de sanction de l'Autorité des marchés financiers fait l'objet de diverses réflexions visant à le faire évoluer. Il fait parfois aussi l'objet de critiques, notamment en ce qui concerne les conditions d'articulation de ce pouvoir avec la procédure pénale qui, dans certains cas, peut être engagée concurremment. Parfois, ces critiques débouchent sur la mise en cause du principe même d'un pouvoir de sanction attribué au régulateur de marché.

Dans cet environnement, alors qu'elle est pleinement convaincue que le pouvoir de sanction de l'AMF constitue un élément central de la crédibilité de la Place et de ses acteurs, l'AMAFI a souhaité apporter sa contribution à la réflexion de Place. Elle a donc mis en place un groupe de travail composé non seulement de représentants de ses adhérents, mais également de personnalités extérieures, universitaires et avocats, qui ont apporté leur éclairage de spécialistes des procédures de sanction devant l'Autorité. Le présent rapport retrace les réflexions menées par ce groupe, en identifiant **trente propositions** qu'il considère de nature à améliorer la procédure de sanction telle qu'elle existe aujourd'hui et dont la mise en œuvre lui paraît en mesure de limiter, sinon supprimer les critiques qui s'expriment aujourd'hui.

Le groupe a mené son analyse au cours du premier semestre 2009, la volonté étant d'être en mesure de contribuer utilement aux travaux en cours sur la révision de l'architecture des autorités financières de supervision, dont le volet législatif pourrait prendre la forme d'une ordonnance adoptée avant février 2010 dans le cadre de l'habilitation conférée par la loi LME. Le groupe a particulièrement cherché à objectiver sa réflexion même si certains éléments de celle-ci restent difficiles à saisir dans un contexte où la Commission des sanctions a peu l'habitude d'échanger avec la Place sur ses procédures.

L'analyse a porté sur les différents aspects de la procédure de sanction, de la notification de griefs au recours, en passant par l'instruction, la formation de jugement et la sanction. Elle a aussi porté sur la phase de contrôle et d'enquête qui, bien que constituant une phase préalable et distincte de la phase de sanction, comporte un certain nombre de problématiques qui ne peuvent absolument pas être isolées des autres. Le groupe a également examiné deux voies d'évolution de la procédure de sanction particulièrement importantes que constitue l'attribution à l'AMF d'un pouvoir de transaction d'une part, d'un pouvoir d'indemnisation des victimes d'autre part. En revanche, n'ont pas été incluses dans le champ de l'analyse les questions issues des difficultés d'articulation entre la procédure pénale et la procédure de sanction administrative, abondamment traitées par d'autres.

Les trente propositions qui figurent dans le tableau ci-après, et qui doivent être appréciées par rapport aux considérations développées par le rapport, n'ont bien sûr pas toutes la même importance, certaines n'étant d'ailleurs formulées que pour rendre transparente une pratique qui semble déjà être la norme. Parmi ces trente propositions, sont sans aucun doute particulièrement essentielles :

- En matière de contrôle et d'enquête,
 - La clarification du champ respectif des contrôles et des enquêtes (*Proposition 1*),
 - La mise en place d'une charte de conduite des enquêtes sur place (*Proposition 5*),
 - La possibilité donnée à toute personne de formuler des observations sur le rapport de contrôle ou d'enquête au regard duquel le Collège décidera ou non de notifier des griefs (*Proposition 2*),

- En matière d'instruction,
 - Le renforcement du Service de l'instruction et du contentieux de la Commission des sanctions (*Proposition 10*),
- En matière de sanction,
 - La poursuite de l'effort de motivation entrepris (*Proposition 22*), plus particulièrement en ce qui concerne la nature et le quantum des sanctions prononcées (*Proposition 23*),
 - Le recours accru à l'anonymat dans les décisions de sanction (*Proposition 25*), celui-ci devant d'ailleurs être posé en principe pour les personnes mises hors de cause (*Proposition 26*).

A ces propositions, il faut ajouter par ailleurs le soutien apporté à l'opportunité de reconnaître un droit d'appel incident à l'AMF (*Proposition 29*) ainsi qu'à l'introduction d'une procédure de transaction dans les conditions décrites par le rapport (*Proposition 30*).

La hiérarchisation ainsi réalisée ne doit toutefois pas dissimuler que toutes les propositions formulées restent largement interdépendantes les unes des autres : par exemple, donner au rapporteur les moyens de mener une instruction véritablement autonome de l'appréciation formulée par les services de contrôle et d'enquête et, en conséquence renforcer l'aspect contradictoire de cette phase, conduirait à relativiser le besoin d'une procédure de contrôle ou d'enquête menée de façon plus contradictoire qu'aujourd'hui ; *a contrario*, le *statu quo* rendrait tout à fait primordiales les diverses propositions formulées au stade des contrôles et enquêtes.

Cette hiérarchisation ne doit pas non plus faire oublier que, dans une perspective où la préoccupation légitime de préserver les droits de la défense tend à se renforcer, notamment sous l'impulsion de la Cour européenne des droits de l'homme, plusieurs des propositions ici identifiées ont pour objet de répondre directement à cette préoccupation : leur mise en œuvre devrait donc induire une moindre mise en cause de la légitimité du pouvoir de sanction de l'AMF.

Par ailleurs, si l'un des objectifs est de contribuer aux modifications législatives qui pourraient intervenir dans les prochains mois, les propositions qui appellent de telles modifications sont cependant relativement peu nombreuses. Plus nombreuses sont en revanche celles qui conduisent à agir aux niveaux plus « souples » que sont la partie réglementaire du Code monétaire et financier, le règlement général de l'AMF, voire les procédures mêmes de l'Autorité.

En dernier lieu, il paraît nécessaire de souligner l'enjeu particulier que représente la problématique de l'indemnisation des victimes par l'AMF eu égard aux différentes questions qu'elle pose et aux difficultés qu'elle nécessite de surmonter. Si la problématique est indéniablement importante, il n'est en revanche absolument pas certain que la meilleure façon de la traiter soit de conférer une capacité en la matière à l'AMF. Au stade actuel de sa réflexion, l'AMAFI considère même qu'un tel choix pourrait conduire à remettre en cause la nécessité d'un pouvoir de sanction autonome du régulateur de marché, qui a pourtant constitué une orientation initiale fondamentale des travaux ici retracés.

TRENTE PROPOSITIONS

CONTROLE ET ENQUETE

- Proposition 1** Distinguer clairement dans le Code monétaire et financier les situations donnant lieu à contrôle, de celles donnant lieu à enquête.
- Proposition 2** Donner aux personnes faisant l'objet d'un rapport de contrôle ou d'enquête soumis au Collège en vue d'une notification de griefs, la possibilité d'y joindre, outre les pièces qui leur paraissent utiles, les observations qu'elles souhaitent dans un délai qui devrait être de 4 à 8 semaines.
- Proposition 3** Formaliser la pratique assurant que toute pièce citée dans le rapport est annexée au dossier soumis au Collège.
- Proposition 4** Assurer que toute personne à laquelle il est proposé au Collège de notifier des griefs ait eu la possibilité d'être préalablement entendue par les services de contrôle ou d'enquête.
- Proposition 5** Mettre en place une Charte de conduite des enquêtes sur place, comme en matière de contrôle.
- Proposition 6** Formaliser plus précisément le champ et la durée des ordres de mission en matière d'enquête.
- Proposition 7** Envisager une procédure au sein des services de l'AMF à laquelle pourrait recourir une personne faisant l'objet d'une enquête afin de chercher à résoudre sereinement les éventuelles crispations qui pourraient survenir.

NOTIFICATION DE GRIEFS

- Proposition 8** Faire courir le délai de deux mois accordé à la personne mise en cause pour formuler des observations sur la notification de griefs à partir seulement du moment où le dossier servant de base à la notification est complet.

INSTRUCTION

- Proposition 9** Augmenter le nombre des rapporteurs – ce qui passe par l'augmentation du nombre de membres de la Commission des sanctions (*v. Proposition 15*) – et leur donner ainsi plus de facilités pour approfondir leur instruction.

Proposition 10 Renforcer le Service de l'instruction et du contentieux de la Commission des sanctions, notamment en collaborateurs ayant des compétences opérationnelles et pas seulement juridiques, pour assister le rapporteur dans les diverses tâches qu'il est amené à accomplir.

Proposition 11 Prévoir un budget permettant au rapporteur, s'il l'estime utile, de faire appel à des experts externes.

Proposition 12 Permettre aux mis en cause de demander l'audition de tiers.

Proposition 13 Etendre le délai dont bénéficient les mis en cause pour formuler des observations sur le rapport du rapporteur, une durée de deux mois, similaire à celle prévue en matière de notification, ayant une logique forte.

Proposition 14 Assurer que la personne mise en cause a le dernier mot en ne permettant au rapporteur de répliquer à des observations formulées sur son rapport que par écrit, et en laissant alors au mis en cause un délai pour formuler lui-même des observations sur cette réplique.

FORMATION DE JUGEMENT

Proposition 15 Faire passer le nombre des membres de la Commission des sanctions de douze à dix-huit.

Proposition 16 Renforcer les règles de quorum en prévoyant qu'au moins quatre membres soient présents pour une affaire jugée par une section, et au moins huit pour une affaire jugée par la formation plénière.

Proposition 17 Réexaminer la règle qui veut que le suppléant en provenance d'une autre formation appartienne à la même catégorie de personnes que celle qu'il est appelé à remplacer.

Proposition 18 Donner au Président une voix prépondérante en cas de partage égal des voix.

Proposition 19 Assurer que le représentant du Collège formule ses observations éventuelles par voie de conclusions écrites, présentées au moins dix jours avant la séance.

Proposition 20 Clarifier le rôle du Commissaire du Gouvernement.

Proposition 21 Assurer que les membres de la formation de jugement aient à disposition toutes les pièces de la procédure au moins dix jours avant la séance de sanction.

SANCTION

- Proposition 22** Poursuivre l'effort de motivation entrepris pour donner son plein effet pédagogique à la décision de sanction.
- Proposition 23** Assurer une meilleure prévisibilité en motivant plus précisément le choix de la sanction quant à sa nature – disciplinaire et/ou pécuniaire – et à son quantum.
- Proposition 24** Motiver particulièrement le choix de la publication compte tenu de la sévérité accrue ainsi manifestée.
- Proposition 25** Recourir plus souvent à l'anonymat qui permet d'assurer l'effet pédagogique recherché tout en préservant la réputation de la personne sanctionnée.
- Proposition 26** Recourir systématiquement à l'anonymat pour les personnes mises hors de cause, sauf si leur intérêt est que cette mise hors de cause soit publique.
- Proposition 27** Distinguer la date à laquelle a eu lieu la séance de sanction de la date à laquelle la décision a été effectivement rendue et notifiée à la personne mise en cause.
- Proposition 28** Assurer qu'aucune publication nominative ne puisse intervenir avant l'expiration des délais de recours ou, en cas de référé visant à obtenir la suspension de la publication, avant le prononcé de l'ordonnance de référé.

RECOURS

- Proposition 29** Donner au Collège la capacité de recourir à titre incident contre les décisions de la Commission des sanctions.

POUVOIR DE TRANSACTION

- Proposition 30** Conférer au Collège de l'AMF la capacité de conclure des transactions avec les personnes susceptibles de faire l'objet d'une notification de griefs dans les conditions suivantes :
- ✓ Exclure au moins dans un premier temps, les manquements pénalement qualifiables.
 - ✓ Laisser aux parties à la transaction une large liberté pour fixer le contenu de celle-ci, notamment en ce qui concerne la publication, nominative ou non, de la transaction.

INTRODUCTION

LE POUVOIR DE SANCTION DU REGULATEUR DE MARCHÉ, ELEMENT DE LA CREDIBILITE DE LA PLACE

1. La confiance, moteur des activités de marché. La crise financière a amplement rappelé toute la valeur de l'axiome en vertu duquel sans confiance, les marchés financiers ne peuvent fonctionner efficacement. Parmi les différents éléments qui participent de cette confiance, l'un d'entre eux concerne la capacité à sanctionner efficacement et rapidement, non seulement les manquements commis par les acteurs de marché dans l'observation des règles qui s'appliquent à eux, mais aussi les atteintes portées par quiconque au bon fonctionnement des marchés au travers de ce qu'il est convenu d'appeler des abus de marché.

Alors que pour remplir son rôle primaire de satisfaction des besoins d'épargne, de financement de l'économie et de couverture des risques, le marché met en œuvre de nombreuses techniques, dont certaines extrêmement sophistiquées, avec une très forte capacité d'innovation, l'efficacité et la rapidité ainsi requises dans la sanction constituent un objectif d'autant plus difficile à atteindre qu'il doit nécessairement se concilier avec certaines garanties, protectrices des droits de la personne susceptible d'être sanctionnée.

2. Le modèle AMF, un modèle particulièrement abouti. Face à cet enjeu, la solution adoptée par la France, mais aussi par les autres grandes places financières, a consisté à attribuer au régulateur de marché, en complément de ses pouvoirs de réglementation, d'approbation et de contrôle, un pouvoir de sanction. A l'origine de ce modèle figure le constat que le régulateur de marché est en effet le mieux à même d'exercer ce pouvoir de sanction avec l'efficacité et la rapidité exigées.

Dans le contexte français, ce pouvoir de sanction du régulateur de marché a des racines très anciennes¹, et ses conditions d'exercice ont été perfectionnées au fil des ans. Aujourd'hui, il est exercé par l'Autorité des marchés financiers dans un modèle particulièrement abouti qui présente deux caractéristiques importantes :

- La première est que le pouvoir de sanction est exercé au sein d'une Commission des sanctions qui, bien que faisant partie de l'entité juridique que constitue l'AMF, est néanmoins totalement indépendante du Collège, organe qui exerce les autres fonctions de réglementation, d'approbation individuelle et de contrôle dont est investie l'Autorité ([v. aussi infra § 4](#)) ;
- La seconde est que cette Commission des sanctions est constituée, comme le Collège d'ailleurs, de personnes aux horizons et expériences variées, « professionnels » du droit émanant des juridictions administratives et judiciaires, « professionnels » des activités placées sous la tutelle de l'AMF, qu'il s'agisse des sociétés émettrices, des investisseurs, et notamment de la gestion, ou des acteurs de marché que sont les prestataires de services d'investissement et les infrastructures de marché² ([v. aussi infra § 55](#)).

¹ Qui, avant même la Commission des opérations de bourse, dotée d'un tel pouvoir par la loi n° 89-531 du 2 août 1989 sur la sécurité et la transparence financière, ou le Conseil des bourses de valeurs créé en janvier 1988, peuvent être trouvées dans la Chambre syndicale des agents de change qui pendant plus d'un siècle et demi a exercé un pouvoir disciplinaire sur ses membres.

² Sa composition et ses modalités de nomination sont fixées par l'article L. 621-2, IV du Code monétaire et financier.

3. Un modèle totalement soutenu par les professionnels. Le modèle autour duquel est ainsi organisé le pouvoir de sanction de l'AMF est totalement soutenu par les professionnels des marchés financiers représentés par l'AMAFI. Ils considèrent en particulier que le fait de mêler au sein de la Commission des sanctions, les compétences diverses précédemment rappelées constitue un gage d'efficacité : dans un contexte en très rapide évolution où la règle de droit est nécessairement fréquemment dépassée par des services, des produits et des pratiques en perpétuelle adaptation, il ne fait pas de doute que des professionnels ayant la connaissance précise des activités concernées, sont les mieux à mêmes d'apprécier la « normalité » de certains comportements par rapport aux grands principes fondateurs que sont par exemple la primauté des intérêts du client ou le respect de l'intégrité du marché ; dans le même temps s'agissant d'une procédure de sanction, avec les effets que cela emporte, il reste essentiel que les décisions prononcées soient solidement assises d'un point de vue juridique, et donc que des « professionnels du droit » y soient associés.

Le pouvoir de sanction qu'exerce ainsi l'AMF constitue, du point de vue de l'AMAFI, une pièce importante de sa crédibilité et de son autorité et, en conséquence, un élément central de la crédibilité de la Place et de ses acteurs. Au cours de ces dernières années, et notamment à l'occasion des contributions produites dans le cadre de la démarche de Meilleure régulation menée par l'AMF ([AFEI / 06-44](#) ; [AMAFI / 08-29](#)), l'Association a d'ailleurs plusieurs fois réaffirmé cette forte conviction³, tout en formulant diverses propositions qui lui paraissaient de nature à apporter certaines améliorations à la procédure existante.

UN POUVOIR DE SANCTION, OBJET DE NOMBREUSES REFLEXIONS

4. Les enjeux de la CEDH. Les conditions de mise en œuvre de son pouvoir de sanction par le régulateur de marché font l'objet de réflexions depuis de nombreuses années ainsi que d'une jurisprudence relativement importante où sont particulièrement présentes les problématiques de conformité à la Convention européenne des droits de l'homme ([sur cette question, v. aussi infra § 13](#)).

C'est en effet par rapport aux exigences posées par ce texte que des décisions de sanction du Conseil des marchés financiers et, surtout, de la Commission des opérations de bourse ont été réformées par les juridictions d'appel et de cassation de l'ordre judiciaire ou administratif. C'est pourquoi, dans le cadre de la fusion de la COB et du CMF, une nouvelle organisation, traduite notamment par la création d'une Commission des sanctions, distincte et indépendante du Collège, ou par l'impossibilité pour le rapporteur de participer au délibéré lors de la séance de sanction, a été mise en place pour réduire, sinon supprimer les difficultés ainsi rencontrées, et conforter en conséquence la crédibilité du pouvoir de sanction du régulateur de marché⁴.

5. Des évolutions récentes et en perspective. Pour autant, toutes les difficultés n'ont pas totalement disparu. Depuis la création de l'AMF, les réflexions se sont donc poursuivies, alimentées notamment par diverses propositions d'aménagement du dispositif de sanction formulées par le Président de l'AMF à différentes occasions. Ainsi, outre les modifications récentes ayant conduit à l'instauration d'une procédure de récusation des membres de la Commission des sanctions⁵, à l'élévation sensible du montant des sanctions pécuniaires prononçables⁶, à la représentation du Collège aux séances de la

³ Et notamment dans le cadre du débat suscité par le rapport de M. Coulon ([v. infra § 5](#)), au travers d'une lettre adressée en avril 2008 au Directeur général du Trésor et de la Politique économique.

⁴ Le récent arrêt de la CEDH du 11 juin 2009 ([v. aussi infra § 13](#)) vient indéniablement conforter *a contrario* le bien fondé de l'organisation ainsi mise en place pour l'AMF.

⁵ V. loi n° 2007-1774 du 17 décembre 2007 portant diverses dispositions d'adaptation au droit communautaire dans les domaines économique et financier et décret n° 2008-893 du 2 septembre 2008 relatif à la Commission des sanctions de l'AMF.

⁶ Loi de modernisation de l'économie n° 2008-776 du 4 août 2008.

Commission des sanctions⁷ ou aux conditions dans lesquelles les enquêteurs de l'AMF peuvent procéder à des visites domiciliaires⁸, sont plus particulièrement en discussion les éléments suivants :

- L'instauration d'une procédure de transaction et ses conditions de mise en œuvre ;
- L'indemnisation des victimes par l'AMF ;
- La capacité pour le Collège à faire appel des décisions de sanction ;
- La recherche d'une meilleure articulation entre la procédure de sanction administrative et la procédure pénale en vue notamment d'éviter le cumul des sanctions.

Au cours des derniers mois, ce dernier point a d'ailleurs donné lieu à d'importants débats, parfois passionnés, au regard des propositions figurant dans le rapport de M. Jean-Marie Coulon sur « La dépenalisation du droit des affaires », rendu en janvier 2008 au Garde des sceaux.

6. Une volonté affirmée de l'Autorité. L'évolution de sa procédure de sanction constitue sans nul doute une volonté affirmée de l'Autorité des marchés financiers elle-même. Ainsi, à l'occasion du premier colloque de la Commission des sanctions⁹, son Président d'alors, M. Michel Prada, s'est interrogé dans ses propos conclusifs, sur ce qu'il a estimé être une judiciarisation sans doute trop forte du pouvoir de sanction de l'Autorité, alors que cette dernière devrait, selon lui, être beaucoup plus dans la position d'un arbitre dont les pouvoirs servent à assurer que les « règles du jeu » sont effectivement respectées par les joueurs en présence (*sur cette question, v. aussi infra § 15 et s.*).

Plus récemment encore, au titre des objectifs annoncés à la fin du mois de juin dans le Plan stratégique¹⁰ de l'AMF, par son Président, M. Jean-Pierre Jouyet, figure celui de « favoriser un mécanisme de sanction efficace et impartial et une meilleure réparation des préjudices » avec la proposition de deux actions spécifiques qui s'inscrivent dans la même perspective que les travaux ici retracés : la première consiste à « garantir une procédure de sanction efficace, impartiale et rapide » (*Action 12*) ; la seconde à « améliorer la réparation des préjudices subis par les épargnants et les investisseurs » (*Action 13*).

7. La refonte en cours de l'architecture de supervision. Toutes ces réflexions et propositions sont susceptibles de donner lieu dans les prochains mois à diverses adaptations du cadre existant. Il faut en effet rappeler que la loi de modernisation de l'économie du 4 août 2008 a habilité le Gouvernement à procéder par ordonnance pour, dans un délai de dix-huit mois, « adapter les procédures d'urgence et de sauvegarde, les procédures disciplinaires [des autorités d'agrément et de contrôle du secteur financier] et les sanctions qu'elles peuvent prononcer, afin d'en assurer l'efficacité et d'en renforcer les garanties procédurales » (*LME, art. 152, 2°, d*).

Si l'ordonnance n° 2009-233 du 26 février 2009 réformant les voies de recours contre les visites domiciliaires et les saisies de l'Autorité des marchés financiers s'inscrit indubitablement dans cette veine, elle n'en épuise pas pour autant la matière. Le rapport¹¹ rendu au Ministre de l'économie, à sa demande par M. Deletré en janvier 2009 trace ainsi quelques pistes de réflexion en ce domaine, même si son objectif premier n'était pas de faire des propositions en ce qui concerne la procédure de sanction de l'AMF.

⁷ Le décret n° 2008-893 précité a prévu que « lors de la séance, le collège est représenté par une personne désignée à cette fin par le président de l'Autorité des marchés financiers, qu'elle soit ou non membre du collège ou des services » (*Comofi, art. R. 621.40 - I bis*).

⁸ V. ordonnance n° 2009-233 du 26 février 2009 réformant les voies de recours contre les visites domiciliaires et les saisies de l'Autorité des marchés financiers.

⁹ Celui-ci s'est déroulé le 13 octobre 2008 autour de deux tables-rondes, l'une consacrée à l'imputabilité des manquements, l'autre à la question des pouvoirs de sanction attribués à l'AMF.

¹⁰ V. Plan stratégique de l'Autorité des marchés financiers en date du 29 juin 2009, révélé par l'Autorité à l'occasion de la publication de son 6^{ème} rapport annuel relatif à l'année 2008.

¹¹ V. Rapport de la mission de réflexion et de propositions sur l'organisation et le fonctionnement de la supervision des activités financières en France, janvier 2009. Voir également les observations formulées à ce propos par l'AMAFI en mars 2009 ([AMAFI / 09-20](#)).

ENJEUX D'UNE REFLEXION PROFESSIONNELLE

8. Corriger les travers les plus manifestes. Si elle est convaincue qu'il est absolument nécessaire que le régulateur de marché soit en mesure d'exercer un pouvoir de sanction, l'AMAFI n'ignore pas pour autant les critiques qui s'expriment sur cette question. Alors qu'un certain nombre d'entre elles doivent indéniablement être prises en compte, elle considère cependant que ce ne peut être une raison suffisante pour demander la suppression du pouvoir de sanction du régulateur de marché, comme d'aucuns semblent le souhaiter.

Dans un contexte où le débat est largement orienté autour de la seule question de l'articulation de la procédure de sanction administrative avec la procédure pénale (*v. infra § 10*) et qu'il semble, par ailleurs, souvent morcelé en fonction du ou des sujets qui se trouvent ponctuellement placés sous les feux des projecteurs, l'AMAFI a donc estimé important de mener une réflexion d'ensemble sur la procédure de sanction afin de proposer le cas échéant, les évolutions qui lui paraissent souhaitables, particulièrement au regard du nécessaire respect des droits de la défense. Son objectif, en proposant des correctifs aux travers qui ont été identifiés, est au moins de réduire les principales critiques exprimées à l'encontre du principe même de l'attribution à l'AMF d'un pouvoir de sanction, et ainsi de conforter celui-ci puisque le supprimer constituerait de son point de vue un recul extrêmement préjudiciable pour la Place de Paris.

9. Objectiver la réflexion. Dans ce travail, l'AMAFI s'est assez naturellement trouvée confrontée à la difficulté que constitue sa volonté d'avoir une approche objective de questions qui se situent dans le cadre bilatéral d'une procédure de sanction à laquelle, en tant qu'association professionnelle représentative, elle n'est pas partie prenante. Elle est soucieuse en effet d'éviter que son analyse et ses propositions, en traduisant la vision unilatérale de ses membres, puissent être faussées en occultant ou ne prenant pas suffisamment en compte, consciemment ou non, certaines problématiques importantes du point de vue de l'Autorité. Cette difficulté à objectiver l'analyse n'est pas nouvelle : l'Association l'a déjà rencontrée lorsqu'elle a préparé ses contributions à la démarche de Meilleure régulation de l'AMF en ce qui concerne le cadre bilatéral dans lequel se situent les questions liées aux enquêtes et aux contrôles d'une part, aux opérations financières d'autre part.

Afin de réduire, sinon résoudre cette difficulté, l'Association a choisi d'associer à sa réflexion, non seulement des représentants de ses adhérents, mais également des personnalités extérieures, universitaires et avocats qui, en leur qualité de spécialistes des procédures de sanction devant l'Autorité, étaient en mesure d'apporter un éclairage complémentaire, et dans certains cas transversal, à celui fourni par ses adhérents. En revanche, comme il a été jugé qu'il serait à ce stade difficile d'échanger efficacement avec l'AMF sur les problématiques traitées ici, il n'est pas exclu que des éléments de réflexion détenus par l'AMF manquent : l'analyse devra alors être ultérieurement reconsidérée à la lumière des informations qui pourront ainsi être fournies lorsque la réflexion de Place aura été engagée.

10. S'abstraire des questions d'articulation entre procédure pénale et procédure de sanction administrative. Le groupe de travail (le Groupe) ainsi constitué, dont la composition figure en annexe (*v. Annexe I*), a examiné les questions issues des difficultés d'articulation entre la procédure pénale et la procédure de sanction administrative, que le rapport Coulon a retracées tout en formulant diverses propositions.

Si ces questions sont indéniablement très importantes, notamment au regard du principe *non bis in idem*, le Groupe a toutefois estimé qu'il n'était pas fructueux de les examiner ici. Il s'agit en effet d'une problématique complexe, traitée par d'autres de façon approfondie, où sa capacité à dégager « la » solution de nature à résoudre toutes les difficultés semble assez illusoire. En outre, alors que le Groupe s'est imposé un délai relativement resserré pour mener sa réflexion, afin d'être en mesure de contribuer utilement aux évolutions qui doivent se produire dans les prochains mois (*v. supra § 7*), cette partie de la

réflexion aurait sans doute été menée au détriment d'autres pour lesquelles son apport était plus manifeste. Il faut néanmoins constater que plusieurs des propositions ici formulées apportent une réponse à certaines critiques formulées par le rapport Coulon.

11. Un rapport articulé autour de sept axes. Le Groupe a mené ses travaux durant le premier semestre 2009. Il a choisi d'en présenter le fruit au travers du présent rapport en distinguant assez naturellement sept grands axes dont les six premiers suivent l'ordonnancement logique de la procédure de sanction :

- Le contrôle ou l'enquête
- La notification de griefs
- L'instruction
- La formation de jugement
- La sanction
- Les recours

Le septième et dernier axe traite des questions, qualifiées de connexes en ce sens qu'elles sont abordées lorsque le pouvoir de sanction de l'AMF est évoqué mais sans être directement liées à celui-ci : il s'agit en l'occurrence de l'attribution d'une capacité à transiger à l'AMF d'une part, de l'indemnisation des victimes d'autre part.

12. Trente propositions. Les développements réalisés sur chacune des questions ainsi examinées sont d'importance variée : leur ampleur dépend en effet directement de l'acuité du problème rencontré et de la capacité du Groupe à proposer des réponses réalistes compte tenu du cadre particulier dans lequel se situe la réflexion.

Au total, le Groupe formule trente propositions qu'il estime de nature à contribuer à l'amélioration de la procédure de sanction menée par l'AMF. Parmi ces trente propositions, toutes ne sont bien sûr pas d'importance égale : c'est donc l'un des enjeux de la conclusion de procéder à leur hiérarchisation.

13. Une réflexion qui fournit aussi des pistes pour les autres autorités financières. Alors que le Groupe était en train de finaliser ses travaux, il a pris connaissance de l'arrêt du 11 juin 2009, par lequel la Cour européenne des droits de l'homme (CEDH), constatant que la société « *requérante pouvait nourrir des doutes objectivement fondés quant à l'indépendance et l'impartialité de la Commission du fait de l'absence de distinction claire entre ses différentes fonctions*¹² », a considéré que la décision de sanction contestée de la Commission bancaire violait l'article 6 § 1 de la Convention européenne des droits de l'homme.

Il est dans ce contexte, probable que les axes de réflexion développés par M. Deletré (*v. supra § 7*) en ce qui concerne la possible distinction d'une formation de sanction à côté du Collège dans le cadre d'une fusion de la Commission bancaire et de l'ACAM, voient leur intérêt profondément renouvelé. Nul doute alors que la mise en place d'un dispositif calqué sur celui de l'AMF soit alors une occasion supplémentaire de procéder aux améliorations proposées ici dont toutes ne nécessitent toutefois pas des modifications législatives (*v. infra § 107*).

¹² CEDH, 11 juin 2009, Dubus c. France.

14. La contribution de l'AMAFI à la réflexion de Place. Mi-juillet, le Conseil de l'AMAFI a examiné le rapport ainsi proposé par le Groupe, et en a validé les conclusions.

Son souhait est maintenant que cette contribution alimente utilement la réflexion de Place, annoncée notamment par le Plan stratégique de l'AMF ([v. supra § 6](#)), et puisse servir de base à des évolutions du pouvoir de sanction de l'AMF dans le cadre de la réforme de l'architecture institutionnelle des autorités de supervision qui doit voir le jour d'ici la fin de l'année.



I. – LE CONTROLE OU L'ENQUETE

LES PROCEDURES DE CONTROLE ET D'ENQUETE NE SONT PAS DETACHABLES DE LA PROCEDURE DE SANCTION

15. Une source d'insatisfaction qui ne peut être négligée. Formellement, l'ouverture de la procédure de sanction devant la Commission des sanctions de l'AMF commence avec la notification des griefs faite par le Collège aux personnes concernées (*Comofi, art. R. 621-38*). Il peut donc sembler peu approprié, dans le cadre d'un rapport centré sur les « améliorations » à apporter à la procédure de sanction, de discuter des procédures de contrôle et d'enquête qui constituent une phase préalable et distincte de cette dernière. Cette discussion se justifie toutefois pleinement pour au moins deux raisons.

La première est que le rapport de contrôle ou d'enquête constitue un élément pivot de la procédure de sanction : c'est en effet sur cette base que, non seulement le Collège va éventuellement décider de procéder à une notification de griefs, mais en outre, et l'on reviendra ultérieurement sur ce point (*v. infra § 39 et s.*), que sera largement édifiée l'instruction menée par le rapporteur au sein de la Commission des sanctions.

La seconde raison est que, comme l'Association a pu le constater à diverses reprises, et notamment à l'occasion des travaux menés dans le cadre de la démarche de Meilleure régulation entreprise par l'AMF, c'est souvent au cours de cette phase préalable, au travers d'une procédure de contrôle ou d'enquête fréquemment ressentie comme largement, voire totalement menée à charge, que se cristallise une profonde insatisfaction sur les méthodes du régulateur de marché¹³. Certes, cette profonde insatisfaction est difficile à objectiver pour un tiers comme l'AMAFI qui n'a pas accès aux différentes étapes d'une procédure totalement bilatérale (*sur cette question, v. aussi supra § 9*). La vigueur et la récurrence avec lesquelles elle est exprimée par un nombre relativement important et diversifié d'acteurs mettent toutefois en évidence qu'il y a là un aspect central sans l'analyse duquel la réflexion ne peut être complète.

CONTROLE ET ENQUETE, UNE DUALITE QUI NECESSITERAIT D'ETRE CLARIFIEE

16. Une ambiguïté entretenue. Si la loi prévoit qu'« afin d'assurer l'exécution de sa mission, l'AMF effectue des contrôles et des enquêtes » (*Comofi, art. L. 621-9*), elle ne précise pas pour autant les champs d'application respectifs de l'une et l'autre procédure ; elle utilise d'ailleurs les vocables « contrôle » et « enquête » sans véritable ordre logique qui entraînerait une distinction claire entre chaque situation¹⁴. Chercher à lever l'ambiguïté sur ce point est ardu : aucune clarification n'apparaît ainsi au niveau réglementaire, y compris au niveau du règlement général de l'AMF dont le Titre IV du Livre Premier se contente d'énoncer sous deux chapitres différents quelques règles relatives à l'une et l'autre procédure mais sans se prononcer sur les situations propres qu'elles régissent. Pas plus, ces

¹³ Insatisfaction d'autant plus forte que l'instruction est également ressentie comme mettant peu en discussion les éléments rassemblés dans la phase de contrôle ou d'enquête (*v. infra § 40*).

¹⁴ Les articles 621-9-1, 621-9-2, 621-9-3 visent simultanément les contrôles et enquêtes. Les articles 621-9-1, 621-10 et 621-12 visent seulement les enquêtes ou les enquêteurs.

clarifications ne ressortent des travaux parlementaires ayant entouré la création de l'AMF¹⁵ ou de la doctrine de l'Autorité elle-même : cette dernière semble même entretenir l'ambiguïté en laissant penser qu'elle pourrait avoir le libre choix de la procédure à utiliser : « *le choix de la procédure retenue, contrôle ou enquête, relève de l'appréciation du secrétaire général de l'AMF selon le type de personne concernée et les moyens d'investigation à utiliser*¹⁶ ».

Curieusement, la doctrine n'approfondit pas ce point¹⁷ alors pourtant que la procédure d'enquête se trouve placée dans un cadre sensiblement différent de celui de la procédure de contrôle. Parmi ces différences qui ne sont pas transposables de l'une à l'autre procédure, on notera plus spécifiquement :

- En matière d'enquête, les articles L. 621-12 et R. 621-35 du Code monétaire et financier qui donnent un cadre relativement strict aux visites domiciliaires et aux saisies¹⁸ ;
- En matière de contrôle, la possibilité qu'ont, sauf cas particulier, les personnes concernées de faire des observations sur le rapport des services à partir duquel le Collège va décider de notifier ou non des griefs (*sur cette question, v. infra § 22*) ou les lignes de conduite que fixe pour les services la Charte de conduite d'une mission de contrôle sur place, élaborée en 2007 par l'AMF (*sur cette question, v. infra § 30 et s.*).

17. Une frontière *ratione personae* ou *ratione materiae* ? Pourtant la frontière entre procédures de contrôle et procédures d'enquête ne devrait pouvoir être fondée que sur l'un ou l'autre de ces critères alternatifs que sont la nature des personnes concernées d'une part, celle du manquement en cause d'autre part.

- Si le critère retenu était celui de la nature de la personne concernée :
 - ✓ les contrôles ne devraient viser que les personnes sur lesquelles l'AMF dispose d'une compétence en termes de surveillance de leurs obligations professionnelles, c'est-à-dire les entités visées à l'article 621-9, II du Code monétaire et financier¹⁹ ainsi que les personnes physiques placées sous leur autorité ou agissant pour leur compte ;
 - ✓ les enquêtes ne devraient concerner quant à elles que les autres personnes, pour lesquelles l'AMF dispose de pouvoirs d'investigation en matière d'abus de marché que sont les opérations d'initié, les manipulations de cours ou la diffusion de fausse information ;
- Si le critère retenu était celui de la nature du manquement en cause :
 - ✓ les enquêtes ne devraient viser que les abus de marché quelles que soient les personnes qui les commettent, y compris celles visées à l'article 621-9, II du Code monétaire et financier ;
 - ✓ les contrôles ne devraient concerner que les autres manquements.

La logique voudrait que la frontière soit établie *ratione personae* : il semblerait en effet naturel que l'AMF dispose d'une assez grande souplesse lorsqu'elle met en œuvre ses pouvoirs d'investigation vis-à-vis des personnes que le législateur, dans une optique de préservation et de renforcement de la confiance, a jugé utile de placer sous sa tutelle ; il paraîtrait en revanche extraordinaire que concernant d'autres

¹⁵ Par la loi n° 2003-706 du 1^{er} août 2003 de sécurité financière.

¹⁶ Voir Charte de conduite d'une mission de contrôle sur place élaborée par l'AMF, http://www.amf-france.org/styles/default/documents/general/7998_1.pdf, p. 2.

¹⁷ Elle ne le faisait pas plus pour la COB qui connaissait cette même dualité, compte tenu du bloc de compétences qui lui était réservé en matière de gestion.

¹⁸ Rendu nécessaire par la jurisprudence de la CEDH. Un arrêt de février 2008 rendu par la Cour européenne des droits de l'homme a en effet considéré que les voies de recours contre les visites domiciliaires prévues par le livre des procédures fiscales (identiques en l'occurrence à celles prévues pour l'AMF), étaient contraires aux règles du procès équitable car les requérants n'avaient pas eu accès à un tribunal pour obtenir, à l'issue d'une procédure répondant aux exigences de l'article 6-1 de la Convention, une décision sur leur contestation (*CEDH, 21 février 2008, Ravon et autres c./France*).

¹⁹ En pratique les professionnels des activités de marché, parmi lesquels les prestataires de services d'investissement, les dépositaires centraux, les gestionnaires de système de règlement et de livraison d'instruments financiers, les entreprises de marché, les chambres de compensation, les OPCVM et leurs sociétés de gestion, les dépositaires et teneurs de compte conservateurs ...

personnes, ces pouvoirs, qui peuvent empiéter sur les libertés fondamentales dont chacun bénéficie, ne s'exercent pas dans un cadre précisément délimité

18. Une dualité, héritage de la fusion. Les raisons pour lesquelles une frontière claire n'est pas tracée entre procédure de contrôle et procédure d'enquête sont ainsi difficilement compréhensibles. Il semblerait que l'un des motifs soit que l'enquête pourrait exiger plus de secret que le contrôle. Comme cela sera développé plus loin ([v. infra § 24](#)), cette explication ne soutient toutefois pas l'analyse.

En pratique, on a du mal à se convaincre en définitive que cette dualité ambiguë pourrait avoir une cause autre que les difficultés organisationnelles nées de la fusion des services de la COB avec ceux du CMF. Le service des enquêtes de l'AMF prend en effet ses racines directement dans le cœur de la mission impartie à la COB en matière de recherche et de répression des abus de marché²⁰ ; le service du contrôle prend quant à lui les siennes du côté du Conseil des marchés financiers, mais en ayant incorporé les compétences que détenait la COB en matière de supervision des activités de gestion.

19. Un besoin de clarification qui n'est pas seulement théorique. Un débat sur la nécessité d'une frontière claire entre contrôle et enquête peut sembler assez théorique. Quel peut être en effet l'enjeu de chercher à résoudre une zone d'incertitude finalement assez marginale puisqu'elle ne concerne que les personnes placées sous la compétence de l'AMF qui pour la recherche d'un éventuel abus de marché, pourrait selon le cas, et sous la seule « *appréciation du secrétaire général de l'AMF* », effectuée en considération notamment des « *moyens d'investigation à utiliser* » ([v. supra § 16](#)), se voir placées dans le cadre alternatif d'une procédure de contrôle ou d'enquête ?

En réalité, alors que les règles applicables peuvent différer sensiblement, notamment en assurant plus ou moins de contradictoire à la procédure ([v. supra § 16](#)), l'enjeu ne peut être négligé. Il comporte deux aspects de nature différente.

- Le premier concerne la bonne compréhension du cadre juridique de la Place, particulièrement important pour les opérateurs étrangers lorsqu'ils s'interrogent sur la localisation d'opérations ou d'activités. Clarifier le champ respectif des contrôles et des enquêtes participe à ce titre directement de l'attractivité et de la compétitivité de la Place de Paris, reconnues d'ailleurs par l'AMF en tant qu'objectif de son Plan stratégique²¹.
- Le second aspect concerne l'attitude critiquable que peuvent parfois adopter certains enquêteurs dans le cours de leurs investigations. Cette problématique n'est pas nouvelle. Elle a déjà été relevée par l'Association dans le cadre de sa contribution à la démarche de Meilleure régulation à l'Autorité. Elle est bien évidemment particulièrement difficile à objectiver : on peut par exemple penser que certains écarts de comportement naissent en réaction à des écarts de même nature constatés de la part des personnes subissant l'enquête. Alors toutefois que le constat est celui d'une situation apaisée en matière de contrôle, depuis la publication par l'AMF de sa charte en ce domaine ([v. infra § 30](#)), le sujet peut d'autant moins être ignoré que cette attitude semble trouver une part de son origine dans l'idée que l'intérêt supérieur de sa mission permettrait à l'enquêteur de s'abstraire du respect de certaines règles de comportement fondamentales²². Préciser clairement le cadre des enquêtes par rapport à celui des contrôles est donc indubitablement de nature à éviter que les enquêteurs ne conçoivent leur mission de façon erronée.

²⁰ C'est ainsi le service des enquêtes qui détient les outils sophistiqués d'analyse de marché et de détection de ses anomalies, potentiellement révélatrices d'un abus de marché.

²¹ « *Participer à l'attractivité de la Place et au développement des activités financières au bénéfice des épargnants et du financement de l'économie* » au titre duquel sept Actions sont définies, v. Plan stratégique précité.

²² Cette analyse se voit d'ailleurs renforcée par l'observation que les diligences semblent avoir pour objectif de trouver avant tout les éléments confirmant le manquement que met en évidence l'irrégularité de marché détectée par les systèmes informatiques de surveillance, et que l'impossibilité à les réunir ne traduit pas l'absence de manquement, mais seulement la nécessité d'approfondir la recherche pour permettre leur découverte.

20. Une clarification à mettre en œuvre aux niveaux légal et réglementaire. Aussi, et sauf à ce qu'il existe des arguments en sens contraire qu'il n'aurait pas perçus, mais qui mériteraient alors d'être précisément exposés, le Groupe considère qu'il est nécessaire de clarifier les situations dans lesquelles une procédure plutôt que l'autre est retenue. En première analyse, il lui semble que cette clarification devrait sans doute reposer sur une frontière établie *ratione personae* : les contrôles concernent les personnes définies à l'article L. 621-9, II du Code monétaire et financier, y compris pour la recherche d'abus de marché²³ ; les enquêtes, toutes les autres personnes pour lesquelles, dans des cas précisément délimités, l'AMF dispose de pouvoirs d'investigation.

En tout état de cause, pour que cette clarification soit réelle, il est notamment souhaitable que le Code monétaire et financier soit revu dans ses parties législative et réglementaire de façon à distinguer clairement les règles communes, de celles qui ne s'appliquent qu'aux contrôles ou qu'aux enquêtes.

ASSURER QU'AU STADE DE LA NOTIFICATION DE GRIEFS, LE COLLEGE DISPOSE DES ELEMENTS LUI PERMETTANT DE PRENDRE UNE DECISION ECLAIREE

21. Le rapport des services constitue la base de la décision de notification. Le rapport de contrôle ou d'enquête constitue un élément fondamental de la procédure de sanction puisque c'est sur cette base que le Collège va décider de notifier ou non des griefs et ainsi de lancer formellement la procédure de sanction. Il paraîtrait donc naturel que le Collège puisse prendre sa décision en toute connaissance de cause, ce qui suppose qu'elle ne soit pas seulement éclairée par la vision des services, mais également par celle des personnes concernées : on peut en effet logiquement supposer que lorsque les services en sont au stade de présenter leur rapport au Collège dans la perspective d'une éventuelle notification de griefs, c'est qu'ils sont nécessairement convaincus que cette dernière se justifie pleinement et que leur rapport est alors présenté en conséquence.

Or, la procédure existante aujourd'hui ne garantit pas toujours que le rapport présenté au Collège ait été soumis à la contradiction, en y intégrant les observations que souhaite formuler sur celui-ci la personne concernée.

22. Une procédure qui peut ne pas être contradictoire. Certes, en matière de contrôle, le principe est que « *tout rapport établi au terme d'un contrôle est communiqué à l'entité ou la personne morale contrôlée* » qui est alors « *invitée à faire part au secrétaire général de l'AMF de ses observations dans un délai qui ne peut être inférieur à dix jours* », ces observations étant ensuite transmises au Collège lorsqu'il examine le rapport en vue d'une éventuelle notification de griefs (*RG AMF, art. 143-5*). Le règlement général prévoit toutefois également, qu'il « *n'est pas procédé à cette communication si le collège saisi par le secrétaire général constate que le rapport décrit des faits susceptibles de qualification pénale et estime qu'une telle communication pourrait faire obstacle au bon déroulement d'une procédure judiciaire* ».

En matière d'enquête, la situation est en revanche univoque dans la mesure où le rapport n'est jamais communiqué préalablement aux personnes concernées : ce n'est qu'au moment de la notification de griefs à laquelle il est d'ailleurs joint, qu'elles pourront formuler des observations sur celui-ci.

23. Une situation difficilement compréhensible et acceptable. La capacité qu'a ainsi le Collège à pouvoir notifier des griefs sans avoir connaissance des éventuelles observations que souhaite formuler la personne concernée apparaît pour le moins extraordinaire. Si l'on trace un parallèle avec la procédure pénale, c'est comme si le juge d'instruction pouvait déclencher une mise en examen sur la base des

²³ Ce qui n'exclut aucunement que les outils informatiques nécessaires à la détection des abus de marché continuent d'être opérés par les services des enquêtes.

seuls rapports de police sans avoir préalablement entendu la personne concernée²⁴. Cette situation est d'autant plus critiquable que deux travers existent : d'une part, en pratique, le rapport exprime une conviction déjà très arrêtée des services dont on voit mal qu'elle ne puisse influencer la décision du Collège ; d'autre part, en matière d'enquête²⁵, ce rapport peut avoir été établi sans même que les personnes susceptibles de se voir notifier des griefs aient toujours été auditionnées (*v. infra § 28 et s.*).

Ces critiques de principe se trouvent renforcées par une constatation de fait qui résulte de l'observation que la phase d'instruction qui suit la notification de griefs s'appuie de manière parfois très forte sur le travail des services de contrôle ou d'enquête de l'AMF. Or cette situation est appelée à perdurer : s'il est indubitablement nécessaire de favoriser une instruction aussi approfondie que possible (*v. infra § 39 et s.*), il ne serait pas pour autant réaliste de rechercher une solution conduisant à ce que le rapporteur puisse totalement s'abstraire du rapport des services et des investigations approfondies qu'il traduit.

24. Quelle problématique d'interaction avec les procédures judiciaires ? Il semble que cette absence de communication pour observations à la personne concernée pourrait être motivée implicitement par des considérations particulières lorsqu'une procédure judiciaire est susceptible par ailleurs d'être engagée : c'est en tous cas ce que laisse penser la disposition du règlement général qui exclut cette communication lorsqu'elle « *pourrait faire obstacle au bon déroulement d'une procédure judiciaire* ». La nature exacte de ces obstacles, qui seraient d'ailleurs présumés de plein droit en cas d'enquête, et donc plutôt en cas de procédure pénale, demanderait toutefois à être précisément exposée.

On ne discerne pas en effet qu'elle serait la problématique. S'il semble qu'elle puisse trouver sa source dans un souci de « préserver » la procédure pénale susceptible d'être engagée par ailleurs²⁶, cette explication ne peut toutefois suffire :

- D'une part, alors que la procédure pénale prévoit toute une série de garanties au profit des personnes concernées, comment justifier qu'une phase d'investigations, certes située en amont, mais totalement décisive pour la suite, puisse être menée sans le bénéfice de ces garanties ?
- D'autre part, alors que toutes les évolutions accomplies depuis plusieurs années ont consisté à autonomiser la procédure de sanction administrative par rapport à la procédure pénale²⁷, comment justifier que l'une pourrait être organisée en fonction de l'autre ?

Le parallèle précédemment établi avec la situation de la personne qui pourrait être mise en cause sans avoir été entendue par le juge d'instruction trouve alors tout son sens dans la mesure où la suppression d'une garantie aussi élémentaire ne peut avoir aucune justification, qu'un lien soit établi ou non entre procédure pénale et procédure administrative.

25. Des évolutions indispensables. Dans cette perspective, le Groupe estime nécessaire une évolution permettant d'assurer que, dans tous les cas, les personnes concernées puissent, avant la soumission du rapport de contrôle ou d'enquête au Collège en vue d'une éventuelle notification de griefs,

²⁴ Alors qu'il « *ne peut procéder à cette mise en examen qu'après avoir préalablement entendu les observations de la personne ou l'avoir mise en mesure de les faire, en étant assistée par son avocat, soit dans les conditions prévues par l'article 116 relatif à l'interrogatoire de première comparution, soit en tant que témoin assisté conformément aux dispositions des articles 113-1 à 113-8* » (*C. proc. pén., art. 80-1*) ; v. en ce sens E. Daoud et E. Mercinier, « Le respect des droits de la défense par l'AMF : mythe ou réalité ? », *Stratégie Finance Droit* n° 86, pages 72 et s.

²⁵ En matière de contrôle en revanche, des échanges ont nécessairement eu lieu avec des représentants de la personne concernée, même si ceux-ci n'ont pas formellement pris la forme d'une audition et si les niveaux hiérarchiques appropriés n'ont pas nécessairement été entendus.

²⁶ Notamment en termes de préservation des éléments de preuve ... ?

²⁷ La procédure administrative établit le manquement de façon objective, alors que la procédure pénale repose sur la caractérisation de l'élément intentionnel de celui-ci.

avoir la possibilité d'y joindre les observations qu'elles souhaitent²⁸. Il observe d'ailleurs avec satisfaction que l'AMF vient d'afficher sa volonté²⁹ d'engager une réflexion sur le sujet.

Bien évidemment, pour que cette évolution ait un sens, il est essentiel que le délai laissé aux personnes concernées pour formuler leurs observations soit alors suffisant pour leur permettre la fourniture d'une argumentation étayée. De ce point de vue, le Groupe incline pour un délai probablement compris entre 4 et 8 semaines.

Par ailleurs, le Groupe considérerait utile que soit introduite une règle assurant que la partie concernée soit la dernière à intervenir, ce qui implique que si les services souhaitent contre-argumenter tout ou partie des observations formulées par la personne concernée, celle-ci doit avoir à nouveau la possibilité de formuler des observations. Constituant un facteur certain d'alourdissement de la procédure, le Groupe considère toutefois que l'utilité de cette proposition est directement liée aux améliorations qui seront apportées à la phase d'instruction, notamment en vue de permettre au rapporteur d'exercer pleinement sa mission : la nécessité d'une procédure pleinement contradictoire au niveau de la phase des contrôles et enquêtes diminue en effet à mesure que la phase de sanction gagne en autonomie d'appréciation.

26. Le dossier soumis au Collège n'a pas à être l'exact reflet de celui qui servira le cas échéant de base à la notification de griefs. Le Groupe s'est par ailleurs interrogé sur la nécessité que le dossier de contrôle ou d'enquête servant de base à la notification de griefs soit l'exact reflet de celui qui sera ensuite placé entre les mains de la Commission des sanctions, la question étant ici celle des différentes pièces annexées au rapport de contrôle ou d'enquête dont le volume peut parfois être considérable avec les difficultés matérielles qui en résultent. Alors que ce n'est pas la pratique aujourd'hui³⁰, et que l'on ne peut raisonnablement considérer que les membres du Collège prendront systématiquement une connaissance exhaustive du dossier et des pièces qui le composent, le Groupe estime toutefois que la nécessité d'une telle obligation, de nature à allonger les délais de procédure, n'est pas établie.

Elle est d'autant moins établie d'ailleurs que la proposition précédente du Groupe sera mise en œuvre. En effet, si la personne concernée a connaissance du dossier qui doit être transmis au Collège avec la possibilité d'y joindre des observations, elle doit avoir alors aussi la possibilité de demander l'insertion à ce stade de pièces qu'elle estimerait utile à son argumentation.

27. Toute pièce citée dans le rapport doit être annexée au dossier soumis au Collège. Le Groupe rappelle en revanche, que toute pièce citée dans le rapport de contrôle ou d'enquête doit être nécessairement annexée à celui-ci lors de sa transmission au Collège. Le règlement général de l'AMF pourrait utilement préciser ce point.

S'il semble bien que telle soit la pratique, il paraîtrait néanmoins utile de la formaliser afin d'éviter toute interrogation sur ce point

²⁸ A défaut se trouverait probablement conforté le besoin exprimé par certains, et affirmé par le rapport Coulon, d'éviter absolument le cumul des procédures pénale et administrative.

²⁹ V. Plan stratégique précité, Action 12.

³⁰ Le Collège dispose d'une sélection de pièces paraissant les plus pertinentes aux services. Au niveau de la Commission des sanctions, il a d'ailleurs été admis que le simple fait que, postérieurement à l'enquête, il ait été procédé à une sélection des pièces du dossier, finalement soumis devant elle, n'est pas en soi de nature à vicier la procédure, à moins qu'il ne soit démontré que – manquant à son devoir de loyauté – l'AMF aurait soustrait des éléments de nature à influencer sur l'appréciation par la Commission des sanctions du bien-fondé des griefs (v. AMF, Com. sanctions, 21 juin 2007, Sté AAZ Finances et MM. O. Avit et J.-J. Rabineau). La Cour de cassation a confirmé cette analyse (v. Cass. com., 19 décembre 2006, J.-M. Messier, n° 05-18.919, Juris-Data n° 2006-036772).

ASSURER QUE LES PERSONNES AUXQUELLES IL EST PROPOSE AU COLLEGE DE NOTIFIER DES GRIEFS ONT ETE AUDITIONNEES

28. Des auditions qui ne sont pas systématiques ... Il existe des situations, certes peu fréquentes, dans lesquelles, à la suite de procédures d'enquête, des personnes peuvent se voir notifier des griefs sans jamais avoir été entendues par les services³¹.

Ces situations, difficilement compréhensibles, semblent être motivées par deux raisons :

- La première est liée aux problématiques d'articulation avec la procédure pénale ;
- La seconde semble procéder de l'idée qu'à partir du moment où un ensemble d'éléments justifiant une notification de griefs est rassemblé, il n'y aurait pas d'utilité à entendre les explications et arguments de la personne concernée, cela étant d'ailleurs d'autant moins utile que de toutes les façons, ces auditions seront nécessairement menées par le rapporteur dans la phase de sanction.

29. ... alors qu'elles devraient l'être. Ces raisons ne peuvent à l'évidence suffire. Certainement pas sur les aspects d'articulation avec la procédure pénale compte tenu de ce qui a été dit précédemment (*v. supra § 24*). Pas plus, en ce qui concerne l'idée que ces auditions ne peuvent avoir d'utilité : outre que cela rejoint les questions de comportements déjà évoquées (*v. supra § 19*), il ne peut être considéré acceptable que les services puissent poursuivre un raisonnement, parfois s'y enfermer, sans jamais ressentir le besoin de le confronter aux explications et arguments de la personne concernée. De ce point de vue d'ailleurs, le fait de prévoir, comme cela est demandé, que la personne concernée puisse formuler des observations sur le rapport d'enquête ou de contrôle ne peut constituer une réponse à la préoccupation ici exprimée : il reste nécessaire qu'en amont, les services confrontent leur raisonnement aux explications et arguments de la personne concernée.

Le Groupe considère en conséquence qu'aucun dossier ne doit pouvoir être soumis au Collège sans que la personne à laquelle il est proposé de notifier de griefs n'ait eu la possibilité d'être entendue au cours d'une audition.

METTRE EN PLACE UNE CHARTE DE CONDUITE DES ENQUETES, COMME EN MATIERE DE CONTROLES SUR PLACE

30. Une démarche menée en matière de contrôle. L'élaboration par l'AMF en 2007 d'une Charte de conduite d'une mission de contrôle sur place s'inscrit directement dans la démarche de Meilleure régulation que l'Autorité a entamée en 2006. Cette Charte qui répond à une demande formulée particulièrement par l'AMAFI, permet ainsi de clarifier certains points et d'unifier les comportements des services de contrôle : ce faisant, elle supprime ou apaise un certain nombre de points de crispation d'autant plus sensibles que la situation d'un contrôle, et les conséquences qui peuvent en découler en termes de sanction, facilitent leur exacerbation. L'affirmation particulièrement que le RCCI-RCSI constitue, pour le compte de l'entreprise contrôlée et de ses collaborateurs, le pivot de la relation avec les contrôleurs a constitué ainsi une amélioration très attendue par les professionnels.

³¹ Pour une critique de cette pratique, mais centrée sur l'audition des témoins, v. E. Bouretz & J.L Emery, Autorité des marchés financiers et Commission bancaire – Pouvoirs de sanction et recours, Revue Banque Edition, 2008, § 34.

Pourtant, et malgré différentes demandes formulées en ce sens par l'Association, il n'est pour l'instant pas prévu de réaliser une Charte de cette nature en matière d'enquêtes³². Son utilité peut cependant difficilement faire de doute, avec l'enjeu particulier pour les établissements financiers, de préciser le cadre de leurs relations avec les services de l'AMF lorsqu'ils sont sollicités pour la production de différentes informations lors d'investigations sur des situations d'abus de marché.

31. Des principes qui peuvent être différents. Si l'on peut comprendre que la spécificité des enquêtes et le caractère légal d'un certain nombre de règles qui en forment le cadre ne permettent pas nécessairement de dupliquer à l'identique les solutions dégagées par la Charte en matière de contrôle, il n'en reste pas moins que le besoin de supprimer ou d'apaiser les points de crispation est d'autant plus important que ceux-ci sont triplement renforcés :

- en raison de la gravité des manquements en cause qui peuvent, non seulement avoir un effet important en termes de réputation en cas de sanction par l'Autorité, mais en outre conduire à l'engagement de procédures pénales ou civiles ;
- en raison du comportement de certains enquêteurs, révélateur des travers déjà soulignés (*v. supra* § 19) ;
- en raison de l'absence de règle précise permettant de déterminer les situations qui relèvent d'une procédure de contrôle, de celles qui relèvent d'une procédure d'enquête.

32. Comprendre au moins les raisons expliquant l'impossibilité d'une telle mise en place. L'élaboration d'une Charte pour les enquêtes à l'image de celle qui existe déjà pour les contrôles présenterait ainsi de l'avis du Groupe une utilité très forte.

En tout état de cause, la discussion qui entourera son élaboration permettra de mieux percevoir certaines des contraintes qui, pesant sur les enquêteurs, rendraient son adoption délicate.

MIEUX FORMALISER L'ORDRE DE MISSION EN MATIERE D'ENQUETE

33. Eviter des extensions de mission sur seule décision de l'enquêteur. Point de départ et base juridique de la mission d'enquête ou de contrôle sur place, l'ordre de mission devrait permettre à la personne concernée de connaître précisément le cadre juridique des investigations menées. Or, l'expérience montre que cela n'est pas toujours le cas en pratique.

Si cela ne pose pas de problème particulier en matière de contrôle, où la nature même de la mission induit que le périmètre d'activité sous revue puisse être étendu lorsque cela apparaît utile, il n'en est en revanche pas de même dans les situations de recherche d'abus de marché où il est difficilement acceptable qu'un enquêteur, au motif d'un champ insuffisamment précis à l'origine, puisse, comme cela est parfois constaté, étendre progressivement sa mission si ses premières investigations ne sont pas couronnées de succès³³.

Dans un contexte où les enquêtes, comme les contrôles d'ailleurs, représentent un coût important en termes de temps³⁴ et de moyens mis à disposition des enquêteurs par les personnes concernées, et

³² Il est à noter qu'un commencement de document en ce sens existait du temps de la COB : v. « Vos droits à l'occasion d'une enquête de la COB », Bull. COB n° 315, juill.-août 1997.

³³ Au niveau des établissements financiers dont le concours est requis en matière de recherche d'abus de marché, il est souvent constaté des extensions progressives du champ de l'enquête, que ce soit en termes de période ou d'instruments financiers couverts.

³⁴ On peut estimer qu'en moyenne, une enquête s'étale sur 18 mois environ, sachant que le délai moyen de traitement des procédures revendiqué par l'AMF est d'une trentaine de mois entre l'ouverture d'enquête et la décision de la Commission des sanctions alors que le délai moyen s'écoulant entre la notification des griefs et la décision est d'environ 12 mois (*v. Annexe III*).

qu'elles sont souvent perturbatrices de la vie de l'entreprise, ce type de situations participe très directement du ressenti exacerbé qui est parfois exprimé par certains intervenants sur les conditions de déroulement des enquêtes (*v. supra § 19*).

34. Définir un champ et une durée suffisamment précis. Le Groupe considère en conséquence nécessaire que les ordres de mission soient définis suffisamment précisément en termes de champ d'investigation et de durée.

Dans ce cadre, il estimerait en outre opportun qu'une durée maximum de principe soit fixée pour les enquêtes. Cela permettrait d'assurer que toute extension au-delà de cette durée soit précisément justifiée. Par ailleurs, il devrait être envisagé une procédure au sein des services de l'AMF à laquelle pourrait recourir une personne faisant l'objet d'une enquête afin de chercher à résoudre sereinement les éventuelles crispations qui peuvent survenir.

Propositions

- Proposition 1** Distinguer clairement dans le Code monétaire et financier les situations donnant lieu à contrôle, de celles donnant lieu à enquête.
- Proposition 2** Donner aux personnes faisant l'objet d'un rapport de contrôle ou d'enquête soumis au Collège en vue d'une notification de griefs, la possibilité d'y joindre, outre les pièces qui leur paraissent utiles, les observations qu'elles souhaitent dans un délai qui devrait être de 4 à 8 semaines.
- Proposition 3** Formaliser la pratique assurant que toute pièce citée dans le rapport est annexée au dossier soumis au Collège.
- Proposition 4** Assurer que toute personne à laquelle il est proposé au Collège de notifier des griefs ait eu la possibilité d'être préalablement entendue par les services de contrôle ou d'enquête.
- Proposition 5** Mettre en place une Charte de conduite des enquêtes sur place, comme en matière de contrôle.
- Proposition 6** Formaliser plus précisément le champ et la durée des ordres de mission en matière d'enquête.
- Proposition 7** Envisager une procédure au sein des services de l'AMF à laquelle pourrait recourir une personne faisant l'objet d'une enquête afin de chercher à résoudre sereinement les éventuelles crispations pouvant survenir.

II. – LA NOTIFICATION DE GRIEFS

LE DELAI DE DEUX MOIS OUVERT AUX MIS EN CAUSE POUR FORMULER DES OBSERVATIONS SUR LA NOTIFICATION DE GRIEFS NE DOIT COURIR QU’A PARTIR DU MOMENT OU LE DOSSIER FONDANT CETTE NOTIFICATION EST COMPLET

35. L’ouverture de la procédure de sanction. C’est par la notification des griefs, décidée par le Collège de l’AMF que s’ouvre, à proprement parler, la procédure de sanction. Cette notification est adressée à la ou les personnes mises en cause, accompagnée du rapport de contrôle ou d’enquête. Elle est également transmise au Président de la Commission des sanctions. Valant acte d’accusation³⁵, la notification des griefs doit préciser quels agissements sont en cause ainsi que leur qualification juridique³⁶. Elle ne comporte pas en revanche les éléments de preuve sur lesquels elle se fonde mais doit préciser « *que la personne mise en cause peut prendre connaissance et copie des autres pièces du dossier auprès de la commission des sanctions* » (*Comofi, art. R. 621-38*).

Par ailleurs, avec la notification de griefs commence à courir le délai de deux mois laissé à la personne mise en cause pour transmettre au Président de la Commission des sanctions ses observations écrites sur les griefs qui lui ont été notifiés.

36. Disposer du dossier dans son intégralité. Il paraîtrait assez naturel dans ce contexte, et cela semble bien être le sens des dispositions réglementaires applicables³⁷, que le mis en cause ait alors à sa disposition l’intégralité du dossier qui fonde la notification de griefs : la connaissance des différentes pièces qui le compose constitue sans nul doute un élément important pour lui permettre d’assurer pleinement sa défense en formulant des observations pertinentes et argumentées sur l’ensemble du dossier constitué à son encontre.

La pratique est toutefois assez souvent différente puisqu’il n’est pas rare que le dossier soit complété dans des proportions plus ou moins importantes dans le cours de la procédure de sanction, parfois avec des pièces sur lesquelles une partie de la procédure ultérieure s’appuiera³⁸.

37. Le délai ne peut courir que lorsque le dossier est complet. Cette situation est compréhensible d’un point de vue matériel compte tenu, encore une fois, du très grand volume de pièces que peut comporter un dossier : on imagine en effet sans peine le travail que cela représente de préparer et d’identifier chaque pièce, ce qui suppose de les coter et de les parapher. Elle n’est en revanche pas acceptable du point de vue du respect des droits de la défense : ce principe impose en effet que le justiciable ait connaissance de la totalité des éléments, et donc des pièces, sur lesquels sont fondées les poursuites menées à son encontre.

³⁵ A ce titre elle doit d’ailleurs être traduite dans la langue de la personne mise en cause.

³⁶ V. CEDH, art.6 § 3, a) ; CA Paris, 12 septembre 2006, Sté Eurazeo SA.

³⁷ On observe d’ailleurs que l’extension récente (*Décret n° 2008-893 du 2 septembre 2008*) du délai imparti à la personne mise en cause pour faire part de ses observations sur la notification de griefs est un signe clair de la volonté des autorités de voir respecter, et même renforcer, les droits de la défense et d’assurer que la procédure de sanction de l’AMF est conforme aux prescriptions de l’article 6 de la CEDH.

³⁸ V. E. Daoud et E. Mercinier précités qui se réfèrent à une notification de griefs et à un rapport d’enquête établis sur la base de documents dont les parties n’avaient eu qu’une connaissance partielle.

Le Groupe considère en conséquence qu'il est absolument indispensable que le délai de deux mois alloué à la personne mise en cause pour formuler ses observations sur la notification des griefs démarre désormais, non plus au jour de cette notification, mais à celui où l'intégralité des pièces du dossier est de façon effective mise à sa disposition. Il conviendrait alors que cette date, si elle n'était celle de la notification de griefs, soit matérialisée par une notification distincte signifiant à la personne mise en cause que le dossier complet est désormais à sa disposition.

38. Préserver la confidentialité de certaines pièces. Dans ce contexte, le Groupe n'a pu ignorer que certaines pièces versées au dossier pouvaient se trouver couvertes par les règles du secret professionnel dans la mesure où elles contiennent des informations sur des tiers à la procédure de sanction.

Dans la mesure où ces pièces sont versées au dossier, et donc sont utiles à la procédure de sanction, il ne peut absolument pas être envisagé que la personne mise en cause ne puisse y avoir accès. En revanche, il n'y a pas de nécessité à ce qu'elle ait connaissance de leur intégralité : toutes les parties portant des informations concernant des tiers à la procédure, dans la mesure où elles ne sont pas utiles à celle-ci, doivent ainsi être rendues anonymes. Il semble bien que ce soit d'ailleurs la pratique de la Commission des sanctions.

Propositions

Proposition 8 Faire courir le délai de deux mois accordé à la personne mise en cause pour formuler des observations sur la notification de griefs à partir seulement du moment où le dossier servant de base à la notification est complet.



III. – L’INSTRUCTION

UNE CAPACITE D’INSTRUCTION DU RAPPORTEUR QUI RESTE RELATIVE

39. Une phase centrale. La phase d’instruction est bien évidemment extrêmement importante dans le cadre de la procédure de sanction. C’est en effet sur la base des diligences accomplies par le rapporteur à cette occasion que va se forger, éclairée par les éléments fournis oralement lors de la séance, la conviction de la Commission des sanctions. Il est donc absolument central, pour le bon respect des droits de la défense, que l’instruction soit conduite, non seulement de manière approfondie, mais aussi en ayant la capacité à apprécier et à discuter tout ou partie des éléments du rapport de contrôle ou d’enquête fondant la notification de griefs : on rappelle en effet que la présentation par les services d’un rapport au Collège en vue d’une notification de griefs matérialise nécessairement leur conviction que cette dernière est justifiée, ce qui laisse supposer que le rapport est présenté en conséquence (*v. supra § 21*).

Les règles de droit ou de fait qui s’appliquent en matière d’instruction ont pour objet de garantir la capacité du rapporteur à mener une instruction approfondie et indépendante. Il est ainsi notamment prévu qu’il a la possibilité de « *s’adjoindre le concours des services de l’Autorité des marchés financiers* » ou d’entendre « *toute personne dont l’audition lui paraît utile* » (*Comofi, art. R. 621-39*).

40. Une lourde charge de travail. Pour autant, alors que le rapporteur est l’un des membres de la Commission des sanctions, et qu’en tant que tel, dès lors qu’il n’est pas retraité, il a des activités professionnelles par ailleurs, sa capacité à mener une instruction approfondie reste relative, faute de disponibilités suffisantes. Le sentiment de nombre de personnes attirées à des procédures de sanction, mis en cause et leurs conseils, est d’ailleurs qu’à l’heure actuelle, la phase de contrôle ou d’enquête éclipse la phase d’instruction avec le constat qu’assez fréquemment, le rapporteur se limite à exprimer un avis sur les conclusions du rapport de contrôle ou d’enquête, après avoir pris connaissance des observations exprimées par la ou les personnes mises en cause. Très souvent ainsi, le seul acte d’instruction du rapporteur consiste à entendre – à leur demande – les personnes mises en cause.

Ce sentiment d’une instruction qui s’appuie trop largement sur les conclusions des services telles que reflétées par le rapport de contrôle ou d’enquête s’objective au moins partiellement au travers de l’analyse statistique de l’activité de la Commission des sanctions (*v. infra Annexe III*). L’on observe ainsi qu’un peu plus de 30 procédures sont ouvertes chaque année³⁹. Si l’on considère que sur les 12 membres de la Commission des sanctions, 10 seulement sont susceptibles d’être nommés rapporteur⁴⁰, cela signifie que chacun d’entre eux instruit au moins trois dossiers chaque année⁴¹. Quand on connaît le volume des pièces qui peuvent constituer certains dossiers, on mesure l’ampleur du travail que nécessite une instruction réellement approfondie et l’on imagine sans peine les difficultés auxquelles se trouve confronté le rapporteur. Ces difficultés se trouvent d’ailleurs renforcées par le fait que, compte tenu du durcissement de la jurisprudence du Conseil d’Etat sur l’application du principe d’impartialité (*v. infra § 56*), le rapporteur a beau être un « professionnel » des activités de marché, il n’appartient pas pour

³⁹ Etant souligné qu’en 2004, aux 38 procédures ouvertes à proprement parler par l’AMF, doivent être ajoutées 14 procédures héritées de la COB, du CMF et du CDGF.

⁴⁰ En pratique, le Président de chacune des deux sections qui composent la Commission des sanctions ne sont pas susceptibles d’être nommés rapporteur.

⁴¹ Le nombre de procédures ouvertes entre 2004 et 2008 s’élève à 172.

autant à la famille professionnelle du mis en cause : cela induit plus particulièrement qu'il n'a pas nécessairement une connaissance « intime » des situations en cause.

41. Propositions d'amélioration. La situation d'un rapporteur qui n'a pas les moyens de mener une instruction approfondie est d'autant moins satisfaisante que comme cela a été déjà souligné (*v. supra § 21 et s.*), l'enquête, et parfois aussi le contrôle, ne permettent pas toujours aux personnes concernées d'avoir la possibilité de faire entendre leurs arguments⁴².

Le Groupe formule dans ce contexte quelques propositions qui lui paraissent de nature à améliorer sensiblement l'instruction : leur intérêt – qui existe indépendamment de ses propositions précédentes quant à la possibilité pour les personnes concernées de pouvoir systématiquement formuler des observations sur le rapport de contrôle ou d'enquête avant que le Collège n'ait à en connaître en vue de procéder à une éventuelle notification de griefs – se trouvera évidemment d'autant plus renforcé que ces autres propositions ne seraient pas retenues.

AUGMENTER LE NOMBRE DES RAPPORTEURS

42. Limiter le volume de travail. L'un des objectifs étant d'assurer que chaque rapporteur dispose du temps nécessaire à l'instruction des dossiers qui lui sont confiés, notamment en fonction de la difficulté relative que certains d'entre eux peuvent présenter, l'une des solutions les plus évidentes serait d'assurer la limitation du nombre de dossiers que chaque rapporteur est susceptible de se voir attribuer.

Le volume de dossiers transmis à la Commission des sanctions n'étant pas *a priori* maîtrisable⁴³, cela passe alors nécessairement par l'augmentation du nombre des rapporteurs.

43. Augmenter le nombre de membres de la Commission des sanctions. Pour augmenter le nombre des rapporteurs, l'une des voies pourrait consister à distinguer au sein de la Commission des sanctions, une catégorie de membres dont la seule fonction serait d'instruire les dossiers, à l'image des juges d'instruction. Le Groupe a examiné cette solution qui ne lui est pas apparue opportune : la capacité des membres de la Commission des sanctions à être successivement rapporteur et membre de la formation de jugement constitue en effet, par l'enrichissement d'expertise que cela favorise, l'un de ses atouts.

Le Groupe en tire comme conclusion qu'une voie à envisager serait donc d'augmenter le nombre des membres de la Commission des sanctions. Cette proposition, qui rejoint une autre nécessité examinée par ailleurs (*v. infra § 55 et s.*) le conduit à souhaiter faire passer ce nombre de 12 à 18.

⁴² D'autant plus paradoxalement d'ailleurs que l'une des raisons pour lesquelles un strict respect du contradictoire ne serait pas indispensable lors de la phase de contrôle ou d'enquête est que la phase d'instruction comporte toutes les garanties utiles de ce point de vue ...

⁴³ Sur cette question voir aussi les développements ultérieurs en matière de capacité pour l'AMF à conclure des transactions (*v. infra § 83 et s.*).

DONNER AU RAPPORTEUR DES MOYENS PROPRES SUR LESQUELS S'APPUYER

44. Des moyens aujourd'hui réduits. Naturellement, la simple augmentation du nombre de rapporteurs n'est pas à elle seule suffisante si le rapporteur ne dispose pas de moyens suffisants pour mener les investigations qui lui paraissent utiles dans le cadre de l'instruction. Certes, le rapporteur n'est pas aujourd'hui dénué de tous moyens.

D'une part, comme cela a déjà été souligné (*v. supra § 39*), il a bien sûr la possibilité de demander à tout moment le concours des services de l'Autorité. A l'évidence toutefois, surtout lorsqu'il s'agit de discuter une appréciation formulée par les services de contrôle ou d'enquête, cette solution a une portée limitée : s'il s'agit des services à l'origine du rapport, on imagine qu'ils ne seront pas spontanément en position de fournir des éléments venant affaiblir, voire remettre en cause, ceux qui sont contenus dans leur rapport ; s'il s'agit d'autres services, on imagine également leur difficulté à se retrouver en position de remettre éventuellement en cause le travail de leurs collègues des services de contrôle ou d'enquête.

D'autre part, l'AMF a constitué un service rattaché à la Commission des sanctions chargé de fournir à celle-ci les moyens de son action. Au sein de ce Service de l'instruction et du contentieux des sanctions, qui tend d'ailleurs à s'étoffer progressivement, des personnes ont ainsi pour mission d'assumer le rôle de « rapporteur adjoint » pour, sans se substituer au rapporteur dans les missions qu'il est seul à pouvoir mener, l'assister dans l'accomplissement de certaines tâches, notamment matérielles.

45. Renforcer les services directement rattachés à la Commission des sanctions. Pour le Groupe, c'est dans le renforcement des services dédiés de la Commission des sanctions que réside aujourd'hui l'une des principales sources d'amélioration pratique de la procédure de sanction. C'est en effet en permettant au rapporteur de s'appuyer sur des collaborateurs autonomes et indépendants des autres services de l'Autorité⁴⁴, et notamment des services de contrôle et d'enquête, que lui seront véritablement fournis les moyens de former une appréciation, elle aussi indépendante et autonome, sur le travail accompli par ces services⁴⁵.

Le Groupe estime donc qu'il faut accélérer le renforcement de ce noyau, aujourd'hui constitué de quelques personnes seulement⁴⁶. Ce renforcement passe certes par une augmentation du nombre des collaborateurs au sein de ce service dédié. Il passe également, et de façon tout aussi importante, par une diversification des compétences employées : en pratique en effet, ce sont aujourd'hui d'abord des juristes, alors que la bonne appréciation de certaines facettes des dossiers nécessiterait également des compétences de nature plus opérationnelle, le rapporteur ne disposant pas nécessairement de toutes celles nécessaires à la compréhension « intime » des dossiers qu'il est chargé d'instruire (*v. supra § 40*).

46. Avoir la possibilité de recourir à des experts indépendants. Dans le même ordre d'idées, le Groupe considère qu'il faudrait que le rapporteur ait, s'il l'estime utile, la possibilité de faire appel à des compétences externes aux services de l'AMF, par exemple à des experts judiciaires.

Cela induit la nécessité pour la Commission des sanctions de disposer d'un budget à cet effet.

⁴⁴ La possibilité pour un membre des « autres » services de l'Autorité d'intégrer le Service de l'Instruction et du contentieux des sanctions devrait ainsi être de facto exclue.

⁴⁵ Etant précisé qu'il ne s'agit bien sûr pas de refaire les investigations des services (*v. supra § 23*).

⁴⁶ Qui comme le nom du Service l'indique sont impliquées, non seulement dans l'instruction, mais aussi dans tous les recours auxquels donnent lieu les décisions de sanction.

PERMETTRE AUX MIS EN CAUSE DE DEMANDER L'AUDITION DE TIERS

47. Motiver le refus d'audition des témoins. Aujourd'hui, deux types de personnes peuvent être entendus en audition par le rapporteur : d'une part, la personne mise en cause, lorsqu'elle le demande ou que le rapporteur l'estime utile ; d'autre part, toute personne dont l'audition paraît utile au rapporteur. En revanche, il n'est pas spécifiquement prévu que la personne mise en cause puisse demander au rapporteur d'auditionner des personnes qu'elle estime en mesure de contribuer à sa défense. Certes, cela n'est pas non plus interdit : en ce cas toutefois, le rapporteur n'est pas tenu de motiver un éventuel refus.

Le Groupe considère qu'une amélioration est ici nécessaire. La conduite d'une instruction à charge et à décharge implique en effet que la personne mise en cause ait la possibilité de demander l'audition d'un témoin dont elle pense que l'intervention est susceptible de lui être favorable. Pour éviter d'éventuelles manœuvres dilatoires, le rapporteur doit en ce cas avoir la possibilité de refuser cette demande, mais il faut alors que ce refus soit dûment motivé par écrit.

ÉTENDRE LE DELAI IMPARTI AUX MIS EN CAUSE POUR FAIRE PART DE LEURS OBSERVATIONS SUR LE RAPPORT ÉTABLI PAR LE RAPPORTEUR

48. Un délai d'observation court. Aujourd'hui, lorsque le rapport établi par le rapporteur est communiqué à la personne mise en cause, cette dernière dispose d'un délai de 15 jours francs pour adresser ses observations (*Comofi, art. R. 621-39*). Manifestement, ce délai est extrêmement court par rapport à ce qui serait utile à la personne mise en cause pour formuler des observations suffisamment détaillées et argumentées, surtout lorsque, comme c'est assez fréquemment le cas, il n'est pas possible d'anticiper cette remise, et donc de se préparer à formuler des observations en mobilisant les ressources nécessaires⁴⁷.

Certes, il n'est pas rare en pratique, que sur demande de la personne mise en cause, ce délai soit prorogé de 7 à 15 jours, précisément en raison de son caractère manifestement trop court. Souvent toutefois, cette prorogation ne peut aller au-delà dans la mesure où souvent également le rapport établi par le rapporteur est envoyé en même temps que la convocation à la séance (*v. infra § 51*) qui doit, elle, être adressée dans un délai d'au moins 30 jours avant la séance (*Comofi, art. R. 621-39*).

49. Avoir le même délai que lors de la notification de griefs. Le Groupe estime que la contrainte à laquelle est ainsi soumise la personne mise en cause est d'autant moins appropriée que, d'une part, l'instruction peut durer de nombreux mois sans que la nécessité d'une telle durée n'apparaisse toujours clairement (*v. infra § 53*) et, d'autre part, les membres de la Commission des sanctions se trouvent alors eux-mêmes placés devant un délai très court pour prendre connaissance de la totalité du dossier qu'ils doivent juger.

Le Groupe estime donc nécessaire d'allonger le délai imparti aux personnes mises en cause pour faire valoir leurs observations sur le rapport du rapporteur. De son point de vue, un délai de 4 à 8 semaines serait opportun, sachant qu'il y aurait une logique certaine à caler ce délai sur celui prévu pour formuler des observations sur la notification de griefs, soit 2 mois.

⁴⁷ Problématique rendue encore plus sensible lorsque comme cela arrive, cette communication intervient pendant l'été.

DONNER LE DERNIER MOT A LA PERSONNE MISE EN CAUSE

50. Le rapporteur ne devrait pas pouvoir exposer de nouveaux arguments lors de la séance de sanction. Aujourd'hui, une fois expiré le délai prévu pour que la personne mise en cause fasse part de ses observations sur le rapport établi par le rapporteur, la procédure d'instruction est formellement close. Dans ce contexte, le Groupe observe qu'il peut arriver que le rapporteur réponde à ces observations lors de la séance de sanction.

Cette pratique, même marginale, peut difficilement être considérée comme souhaitable, surtout si elle aboutit à permettre au rapporteur d'exposer des arguments qui seraient peu ou prou différents de ceux contenus dans son rapport : elle porte en effet atteinte au principe d'une procédure contradictoire en donnant un « avantage » au rapporteur alors que la personne mise en cause n'est pas nécessairement préparée à développer ses contre-arguments en séance. Le Groupe considère ainsi que trois règles complémentaires devraient être instituées :

- Le rapporteur qui estime utile ou nécessaire de répliquer à des observations formulées par la personne mise en cause doit le faire par écrit.
- La personne mise en cause doit disposer d'un délai de 15 jours pour répondre à cette réplique si elle le juge utile.
- Le rapporteur ne doit pas pouvoir développer lors de la séance de jugement d'autres arguments que ceux contenus dans son rapport d'instruction ou ses éventuelles répliques.

51. Ne pas lier l'envoi du rapport à la convocation à la séance de sanction. La mise en place d'une possibilité de réplique formalisée au profit du rapporteur, et le cas échéant de la personne mise en cause, doit nécessairement conduire à abandonner la pratique actuelle consistant à lier l'envoi du rapport à celui de la convocation à la séance de sanction.

DONNER AU RAPPORTEUR LA CAPACITE DE METTRE HORS DE CAUSE UNE PERSONNE A LAQUELLE ONT ETE NOTIFIES DES GRIEFS ?

52. Un besoin qui n'est pas avéré. Dans le cadre de ses réflexions, le Groupe s'est interrogé sur la possibilité, comme pour le juge d'instruction, de conférer au rapporteur la capacité de mettre hors de cause une personne à laquelle a été notifiée des griefs. Cette possibilité lui est en effet apparue intéressante au regard de deux considérations. La première est que cela renforcerait le rôle du rapporteur en affirmant son rôle central dans la procédure. La seconde considération, plus pragmatique, est que la plupart du temps le rapporteur qui demande la mise hors de cause, est suivi par la Commission des sanctions. Quel est alors l'intérêt d'un passage formel devant la Commission des sanctions ?

Deux autres considérations ont toutefois conduit le Groupe à estimer qu'une telle proposition n'était pas *a priori* opportune.

- D'une part, une décision de cette nature du rapporteur devant être nécessairement motivée, il n'y aurait pas vraiment de gain de temps du point de vue de la procédure ;
- D'autre part, cela interdirait de façon paradoxale au représentant de l'accusation qu'est désormais le représentant du Collège de s'exprimer.

Cette question est néanmoins susceptible d'être examinée plus avant lors de réflexions complémentaires.

UN DELAI D'INSTRUCTION QUI POURRAIT ETRE UTILEMENT REDUIT AU PROFIT DE L'ALLONGEMENT D'AUTRES DELAIS

53. Une phase qui semble très longue par rapport aux nécessités de l'instruction. Parmi les propositions qui ont été formulées dans le cadre de ce rapport, deux au moins peuvent indubitablement conduire à l'allongement des délais de procédure :

- La première consiste à faire courir le délai de deux mois accordé à la personne mise en cause pour formuler des observations sur la notification de griefs à partir seulement du moment où le dossier servant de base à la notification est complet (*v. supra § 35 et s.*) ;
- La seconde consiste à étendre le délai dont bénéficient les mis en cause pour formuler des observations sur le rapport du rapporteur, tout en assurant qu'ils bénéficient du dernier mot dans la procédure (*v. supra § 48 et s.*).

Cet allongement potentiel, qui peut apparaître contradictoire par rapport au souci affirmé d'avoir une procédure de sanction qui reste cantonnée dans un délai général aussi court que possible pour répondre aux besoins du marché⁴⁸ (*v. supra § 3*), doit toutefois être mis en regard de la durée de la phase d'instruction elle-même. Alors que l'examen des décisions de la Commission des sanctions fait apparaître qu'il s'écoule aujourd'hui un délai d'environ onze mois entre le moment auquel a lieu la notification de griefs et celui de la décision de sanction (*v. Annexe III*), il n'est pas évident qu'un temps aussi long d'instruction soit totalement justifié. En tous cas, vu du côté des mis en cause et de leurs conseils, l'ampleur des tâches d'instruction accomplies ne paraît pas aujourd'hui motiver une telle durée (*v. supra § 40*).

54. Réduire la durée de l'instruction n'est pas antinomique avec le souci d'une instruction plus approfondie. En tout état de cause, dans un contexte où la légitimité des propositions précédentes semble difficilement discutable, il n'y a pas de paradoxe à chercher à réduire la durée de l'instruction tout en affirmant le souci de vouloir mener une instruction plus approfondie avec particulièrement la capacité à apprécier les éléments rassemblés par les services de contrôle et d'enquête.

Si l'on suit en effet les autres propositions formulées par le Groupe en termes d'augmentation du nombre des rapporteurs (*v. supra § 42 et s.*) ou d'accroissement des moyens mis à leur disposition par l'AMF (*v. supra § 44*), il ne fait pas de doute qu'une instruction plus complète est possible dans un délai resserré par rapport à celui aujourd'hui observé (*sur cette question, v. aussi Annexe IV*).

Propositions

Proposition 9 Augmenter le nombre des rapporteurs – ce qui passe par l'augmentation du nombre de membres de la Commission des sanctions (*v. Proposition 15*) – et leur donner ainsi plus de facilités pour approfondir leur instruction.

⁴⁸ Cette conviction est d'ailleurs partagée par l'Autorité lorsqu'elle affirme que « pour être efficace, la sanction doit en outre intervenir rapidement après le faits » et fait part de sa détermination à poursuivre l'effort de réduction des délais de procédure (v. Plan stratégique de l'AMF, Action 12).

- Proposition 10** Renforcer le Service de l'instruction et du contentieux de la Commission des sanctions, notamment en collaborateurs ayant des compétences opérationnelles et pas seulement juridiques, pour assister le rapporteur dans les diverses tâches qu'il est amené à accomplir.
- Proposition 11** Prévoir un budget permettant au rapporteur, s'il l'estime utile, de faire appel à des experts externes.
- Proposition 12** Permettre aux mis en cause de demander l'audition de tiers.
- Proposition 13** Etendre le délai dont bénéficient les mis en cause pour formuler des observations sur le rapport du rapporteur, une durée de deux mois, similaire à celle prévue en matière de notification, ayant une logique forte.
- Proposition 14** Assurer que la personne mise en cause a le dernier mot en ne permettant au rapporteur de répliquer à des observations formulées sur son rapport que par écrit, et en laissant alors au mis en cause un délai pour formuler lui-même des observations sur cette réplique.

IV. – LA FORMATION DE JUGEMENT

AUGMENTER LE NOMBRE DES MEMBRES DE LA COMMISSION DES SANCTIONS ET RENFORCER LES REGLES DE QUORUM

55. Une diversité d'expertise qui constitue un atout central. Aujourd'hui, la Commission des sanctions comporte 12 membres, dont la répartition a été fixée par la loi (*Comofi, art. L. 621-2, IV*) afin de mêler différentes catégories de professionnels :

- Des professionnels du droit au travers de quatre représentants des juridictions administratives et judiciaires⁴⁹ ;
- Des professionnels des activités au titre desquelles des procédures de sanction peuvent être menées par la Commission des sanctions : six membres, désignés « à raison de leur compétence financière et juridique ainsi que de leur expérience en matière d'offre au public de titres financiers, d'admission d'instruments financiers aux négociations sur un marché réglementé et d'investissement de l'épargne dans des instruments financiers », sont ainsi issus des différentes catégories professionnelles que constituent les sociétés émettrices, les investisseurs, et notamment les sociétés de gestion, les prestataires de services d'investissement et les infrastructures de place⁵⁰ ; par ailleurs deux membres représentent les salariés des entreprises précédentes.

Cette diversité d'expertise constitue sans nul doute, comme cela a déjà été affirmé (*v. infra § 2*), l'une des principales forces et richesses de la Commission des sanctions, surtout dans un environnement où une forte capacité d'innovation est la règle, et où l'un des enjeux de la crédibilité du pouvoir de sanction assumé par le régulateur de marché est sa capacité, au travers de décisions naturellement dotées d'une base juridique étayée, à appréhender, tant les nouveaux produits et services, que les nouvelles techniques et pratiques en continuelle création.

56. Le nombre de membres participant au délibéré est en baisse. Si, du point de vue du Groupe, il ne peut ainsi être question de remettre en cause la mixité d'expérience et d'expertise qui caractérise la Commission des sanctions, il constate néanmoins que le nombre de ses membres effectivement présents aux séances de sanction tend aujourd'hui assez fréquemment à ne respecter que le minimum imposé par les règles de quorum⁵¹. Bien que les écarts en termes de moyenne ne soient pas très significatifs, on constate tout de même une tendance à la baisse de la participation au sein des formations de jugement, qu'il s'agisse de la formation plénière ou des 1^{ère} ou 2^{nde} section (*v. infra Annexe III*).

⁴⁹ Deux conseillers d'Etat désignés par le vice-président du Conseil d'Etat et deux conseillers à la Cour de cassation désignés par le premier président de la Cour de cassation.

⁵⁰ Entreprises de marché, chambres de compensation, gestionnaires de systèmes de règlement livraison et dépositaires centraux.

⁵¹ Celles-ci prévoient que la Commission doit siéger en présence de sept membres au moins lorsqu'elle statue en formation plénière, de trois membres au moins lorsqu'elle statue en section (*Comofi, art. R. 621-7*). Dans ce cadre, il faut souligner que le rapporteur ne pouvant prendre part au délibéré (*Comofi, art. R. 621-40, III*), cela signifie en pratique que sur douze membres de la formation plénière, seuls onze sont en mesure de siéger, et que sur les six membres de chaque sections, seuls cinq le sont.

Une première explication de cette tendance réside sans doute dans le durcissement de la jurisprudence du Conseil d'Etat sur le principe d'impartialité⁵² qui, jusqu'à l'instauration d'une procédure formalisée de révocation (*v. supra § 5*), a pu conduire un certain nombre de membres à se déporter pour éviter toute mise en cause de la procédure. Mais il ne peut être exclu que cette tendance soit également une conséquence de la volonté de rechercher avant tout des professionnels en activité pour siéger au sein de la Commission des sanctions : alors que l'activité de la Commission des sanctions est soutenue depuis sa création⁵³, ses membres peuvent en effet être confrontés à des conflits de calendrier dont la résolution est d'autant plus difficile que différents délais protecteurs des droits de la défense s'imposent.

57. Une possibilité de suppléance qui ne suffit pas. Certes, une mesure palliative existe déjà au travers de la possibilité pour le Président de la Commission des sanctions ou de la section, en cas d'absence au sein d'une section de l'un de ses membres de demander à l'un des membres de l'autre section, appartenant à la même catégorie de personnes, de le suppléer (*Comofi, art. R. 621-7*).

Cette possibilité est effectivement utilisée. Naturellement toutefois, elle l'est plus semble-t-il, pour assurer le respect de la règle de quorum que pour permettre l'expression d'une diversité d'expertise et d'opinion au sein de la formation de sanction. On comprend d'ailleurs aisément que la sollicitation d'une personne appartenant à l'autre section ne puisse intervenir qu'à titre exceptionnel dans la mesure où cela accroît sa charge de travail, avec l'inconvénient en outre qu'il ne soit pas en mesure de consacrer au dossier concerné toute l'attention que celui-ci peut requérir.

58. Nommer six membres supplémentaires. Alors qu'il paraît essentiel de chercher à préserver la richesse des débats qu'assure la confrontation de compétences et d'expériences reflétant différents horizons professionnels, le Groupe estime que la seule solution consiste à augmenter le nombre des membres de la Commission des sanctions.

Dans cette perspective, qui a d'ailleurs également le mérite de répondre au besoin d'une augmentation du nombre des rapporteurs afin de leur permettre d'assumer pleinement leur mission d'instruction (*v. supra § 42 et 43*), cette augmentation peut suivre deux voies. La première consisterait à créer une nouvelle formation, et donc à faire passer le nombre de membres de 12 à 18. La seconde voie consisterait à maintenir deux formations, mais composées chacune d'un plus grand nombre de membres. Cette dernière solution présentant toutefois l'inconvénient de ne pas maintenir l'équilibre existant aujourd'hui entre les différentes « familles professionnelles », on peut aussi imaginer que ces « membres supplémentaires » pourraient être ponctuellement affectés à l'une ou l'autre section pour pallier des absences ou désistements éventuels.

59. Renforcer les règles de quorum. Bien évidemment, cette augmentation du nombre des membres de la Commission des sanctions doit être accompagnée d'un renforcement des règles de quorum. Le Groupe considère ainsi qu'au moins quatre membres devraient être présents pour une affaire jugée par une section, et au moins huit pour une affaire jugée par la formation plénière.

Dans ce contexte, le Groupe s'est interrogé sur deux aspects complémentaires.

- Le premier concerne l'intérêt qu'il y aurait à pousser la logique à son terme en imposant la présence au minimum d'un représentant de chaque catégorie pour que la formation de jugement puisse valablement délibérer. En faveur d'une règle de cette nature, il y a sans nul doute le respect de la « pluridisciplinarité » à la base de la Commission des sanctions. A son encontre, il y a certainement le risque que cela puisse induire parfois des impossibilités à statuer compte tenu de

⁵² V. CE, 18 octobre 2006, Lanteri-Minet, et CE 27 octobre 2006, Parents et autres : Banque et Droit n° 111, H. de Vauplane, J.J. Daigre, B. de Saint Mars et JP. Bornet, Chronique droit financier et boursier, Banque & Droit, n° 111, janv.-févr. 2007, p. 32 et s. Voir aussi CE, 26 juillet 2007, 6e et 1re s/ section, Global Equities et autres, H. de Vauplane, J.J. Daigre, B. de Saint Mars et JP. Bornet, Chronique droit financier et boursier, Banque & Droit, n° 115, sept.-oct. 2007, p. 32 et s.

⁵³ Pas moins de 172 procédures ont été ouvertes par la Commission de 2004 à 2008 incluses (*v. Annexe III*).

l'absence de représentants de l'une des catégories, voire que cela crée une contrainte « morale » sur les membres, de nature à empêcher certains professionnels en activité de se porter « candidats » à une désignation comme membre. En la matière donc, le Groupe n'estime pas possible de se prononcer dans un sens plutôt que dans l'autre : il lui semble toutefois que cette question doit être intégrée dans la réflexion de Place.

- Le second aspect concerne l'utilité de la règle qui veut que lorsqu'il est demandé à l'un des membres d'une section de suppléer l'absence d'un membre de l'autre section, celui-ci doit appartenir à la même catégorie de personnes. Si l'on comprend l'esprit qui a présidé à l'établissement de cette règle, elle introduit néanmoins une rigueur qui ne serait compréhensible que si les règles de quorum imposaient la présence d'au moins un représentant de chacune des catégories participant à la Commission des sanctions, ce qui n'est pas le cas aujourd'hui pour les raisons mêmes qui viennent d'être évoquées. Il paraît donc nécessaire de réexaminer sa pertinence, surtout dans la perspective où le nombre de membres de la Commission des sanctions serait augmenté.

60. Prévoir une règle de départage des voix. Alors que les décisions de chaque formation de jugement sont prises à la majorité des voix (*Comofi, art. L. 621-3*), le Groupe s'est par ailleurs interrogé sur l'absence de règle prévoyant que la voix du Président est prépondérante en cas de partage égal des voix.

Certes, il n'a pas connaissance de situations dans lesquelles cette absence aurait pu soulever des difficultés. Il lui semble toutefois que dès lors que les formations peuvent réunir un nombre pair de membres, il y aurait une utilité à introduire une disposition de cette nature. Une alternative pourrait toutefois être d'imposer que la Commission des sanctions siège en toutes circonstances en nombre impair.

PREVOIR QUE LE REPRESENTANT DU COLLEGE QUI SOUHAITE PRESENTER DES OBSERVATIONS A LA SUITE DU RAPPORT ETABLI PAR LE RAPPORTEUR LE FASSE PAR ECRIT HUIT JOURS AU MOINS AVANT LA SEANCE

61. Le représentant de l'accusation. Depuis la modification introduite par le décret du 2 septembre 2008, le Collège est maintenant représenté à la séance de sanction, par l'un de ses membres ou une personne issue des services, ayant la capacité d'y « *présenter des observations au soutien des griefs notifiés* » (*Comofi, art. R. 621-40*). S'il ne lui est certainement pas possible de développer des griefs nouveaux, ses observations ne semblent en revanche pas limitées par le contenu du dossier sur lequel se fonde la notification de griefs : certains auteurs estiment ainsi que le représentant du Collège peut « *établir oralement un nouvel argumentaire au soutien des griefs, en affinant les contours de la notification des griefs, et plus particulièrement, en abandonnant certains griefs, ou encore, en précisant ou en complétant les arguments invoqués au soutien des griefs invoqués*⁵⁴ ».

Cette représentation du Collège et l'éventuelle capacité à développer de nouveaux arguments au soutien des griefs notifiés doivent être favorablement considérées dans la mesure où elles permettent de ne pas « figer » l'accusation au moment de la notification de griefs, et permet notamment au représentant du Collège de répliquer à certains arguments développés par la défense, voir même par le rapporteur, au cours de l'instruction ou, éventuellement, de la séance de sanction.

62. L'accentuation du déséquilibre au profit des services ? Les raisons sous-tendant cette évolution, bien que n'ayant pas été officiellement exposées, apparaissent doubles : d'une part, « justifier » la mise en place ultérieure d'une capacité d'appel au profit de l'Autorité elle-même ; d'autre

⁵⁴ V. Karine Angel et Eric Dezeuze, Le décret n° 2008-293 du 2 septembre 2008 et l'avenir de la procédure de sanction de l'Autorité des marchés financiers, Revue de Droit bancaire et financier, janv.-févr. 2009, §21 et s.

part, opérer une « mise à niveau » entre la défense et l'accusation, cette dernière n'ayant pas précédemment d'accès direct à la procédure de sanction.

Si la première raison est légitime, et d'ailleurs soutenue par le Groupe (*v. infra § 77 et s.*), la seconde apparaît en revanche beaucoup plus discutable : concrètement, le sentiment est en effet que la procédure pour les raisons qui ont été précédemment exposées, fait aujourd'hui la part belle à l'accusation, avec une réelle difficulté à aller à l'encontre du dossier établi par les services. Aussi, pour ne pas risquer d'accentuer une situation où l'accusation paraît naturellement favorisée par rapport à la défense, le Groupe considère qu'il y a une absolue nécessité à améliorer certains aspects de la procédure comme il l'a proposé précédemment, notamment au niveau de la procédure d'instruction et de la capacité du rapporteur à approfondir celle-ci (*v. supra § 39*). Mais au-delà, le Groupe estime aussi qu'il ne peut être laissé au représentant du Collège la visibilité de l'entière procédure et des arguments présentés par la défense en réponse au rapport produit par le rapporteur, sans que la défense n'ait simultanément la possibilité de connaître, avant la séance, comme actuellement, les arguments qu'entend développer le représentant du Collège.

63. Protéger les droits de la défense. Cette situation constitue une atteinte grave aux droits de la défense dont on imagine mal qu'elle ne serait pas de nature à fonder des demandes d'annulation devant les juridictions supérieures, surtout si, comme cela est envisagé, le représentant du Collège développait à ce stade des arguments substantiels qui n'étaient pas présents aux phases antérieures de la procédure.

C'est pourquoi le Groupe estime absolument nécessaire que le représentant du Collège, s'il souhaite présenter des observations à la suite du rapport du rapporteur, le fasse, non pas pour la première fois lors de la séance mais préalablement à celle-ci, par voie de conclusions écrites. La personne mise en cause, aura ainsi la possibilité de préparer d'éventuels arguments en réponse, qui pourront être exposés au cours de la séance tandis que les membres de la formation de jugement seront à même d'apprécier en amont les arguments présentés de part et d'autre. Ces observations devraient être communiquées dans la phase ultime de la procédure, au moment où l'ensemble des pièces doit être mis à disposition des membres de la formation de jugement, soit au moins dix jours avant la séance (*v. infra § 66*).

MENER UNE REFLEXION SUR LE ROLE DU COMMISSAIRE DU GOUVERNEMENT

64. Des interrogations renforcées avec la représentation du Collège. Le Groupe constate que le rôle du Commissaire du Gouvernement, qui siège auprès de toutes les formations sans voix délibérative et qui peut présenter des observations lors du déroulement de la séance de la Commission des sanctions (*Comofi, art. L. 621-3 et R. 621-40*), suscite des interrogations. Celles-ci proviennent tout d'abord de l'observation que celui-ci, comme le révèle l'examen des décisions publiées⁵⁵, semble n'intervenir quasiment jamais dans les débats. Elles sont désormais renforcées par le fait que, le Collège étant maintenant représenté à la séance de sanction (*v. supra § 61*), il paraît difficile de continuer à présupposer qu'il pourrait jouer le rôle du ministère public.

Si l'on tente toutefois d'analyser ce point, il semble bien que la participation du Commissaire du Gouvernement à la Commission des sanctions reflète avant tout une continuité historique, plutôt qu'un besoin réel : sans entrer dans une analyse détaillée, il faut en effet rappeler que la présence d'un Commissaire du Gouvernement est traditionnelle auprès des autorités financières et matérialise le maintien d'un certain contrôle de l'administration sur des institutions auxquelles ont été déléguées des

⁵⁵ Il ressort ainsi des 26 décisions publiées en 2008 et des 22 décisions publiées à ce jour en 2009 que le Commissaire du gouvernement n'est indiqué qu'une seule fois comme « ayant été entendu » (Décision du 29 novembre 2007 à l'égard de la société Altivie Asset Management, publiée le 14 février 2008), ce qui laisse présumer qu'il aurait formulé des observations dont le contenu n'est toutefois pas précisé. Dans toutes les autres décisions, il est précisé comme n'ayant pas eu d'observations à formuler.

prérogatives de puissance publique qui lui reviennent normalement⁵⁶. Ce raisonnement ne pouvant à l'évidence valoir pour l'exercice des compétences juridictionnelles attribuées à la Commission des sanctions, il ne faut sans doute voir dans le maintien d'un Commissaire du Gouvernement au sein de celle-ci, que le souci de ne pas remettre en cause, du seul fait de l'éclatement des fonctions entre un Collège et une Commission des sanctions, le schéma traditionnellement retenu pour la Commission des opérations de bourse, le Conseil des bourses de valeurs, le Conseil du marché à terme et le Conseil des marchés financiers ... Il faut d'ailleurs constater au soutien de cette analyse que le Commissaire du Gouvernement et ses suppléants nommés auprès de la Commission des sanctions sont les mêmes que ceux nommés auprès du Collège de l'AMF.

65. Une clarification utile. S'il existe sans doute une utilité à la présence d'un Commissaire du Gouvernement auprès de la Commission des sanctions⁵⁷, elle gagnerait toutefois à être précisée alors qu'il s'agit d'une source d'interrogations non négligeable, notamment de la part des étrangers, qui ne contribue pas à améliorer la lisibilité du droit et du système juridique français.

ASSURER QUE LES MEMBRES DE LA FORMATION DE JUGEMENT AIENT TOUTES LES PIÈCES A DISPOSITION AU MOINS DIX JOURS AVANT LA SÉANCE DE SANCTION

66. Prononcer une décision éclairée. Le prononcé d'une décision de sanction éclairée par la Commission des sanctions repose notamment sur la possibilité qu'ont les membres devant délibérer sur une affaire d'étudier les différentes pièces du dossier de manière suffisamment approfondie. Cette étude, surtout au regard du très grand nombre de pièces qui peuvent composer le dossier, suppose à l'évidence qu'un délai suffisant leur soit laissé.

Bien qu'il semble que la pratique soit déjà de fournir aux membres les différentes pièces du dossier suffisamment en amont de la séance de sanction, il faut toutefois observer qu'aucun délai minimum de mise à disposition n'est prévu par les textes. Le Groupe considérerait utile que cela soit le cas, surtout compte tenu des remarques qui ont été précédemment faites sur, d'une part, la juxtaposition de la convocation à la séance de jugement et la demande d'observation sur le rapport du rapporteur (*v. supra § 51*) et, d'autre part, sur les conditions dans lesquelles le mis en cause doit avoir le dernier mot (*v. supra § 50*) ainsi que la connaissance préalable des observations du représentant du Collège (*v. supra § 63*). Dans cette perspective, il paraît souhaitable de prévoir expressément que les membres de la formation de jugement doivent avoir à leur disposition toutes les pièces de la procédure au moins dix jours avant la séance de sanction.

Propositions

Proposition 15 Faire passer le nombre des membres de la Commission des sanctions de douze à dix-huit.

Proposition 16 Renforcer les règles de quorum en prévoyant qu'au moins quatre membres soient présents pour une affaire jugée par une section, et au moins huit pour une affaire jugée par la formation plénière.

⁵⁶ Dans cette acception, le Commissaire du Gouvernement auprès de la Commission des sanctions ne doit pas être assimilé à celui intervenant auparavant auprès de la formation contentieuse du Conseil d'Etat, d'ailleurs dorénavant dénommé Rapporteur public pour éviter toute confusion.

⁵⁷ En termes peut-être d'expression de préoccupations d'intérêt général. Cette spécificité se justifie-t-elle toutefois vraiment avec la représentation du Collège dont il est au demeurant l'un des participants ... ?

- Proposition 17** Réexaminer la règle qui veut que le suppléant en provenance d'une autre formation appartienne à la même catégorie de personnes que celle qu'il est appelé à remplacer.
- Proposition 18** Donner au Président une voix prépondérante en cas de partage égal des voix.
- Proposition 19** Assurer que le représentant du Collège formule ses observations éventuelles par voie de conclusions écrites, présentées au moins dix jours avant la séance.
- Proposition 20** Clarifier le rôle du Commissaire du Gouvernement.
- Proposition 21** Assurer que les membres de la formation de jugement aient à disposition toutes les pièces de la procédure au moins dix jours avant la séance de sanction.



V. – LA SANCTION

UN REEL EFFORT DE MOTIVATION QUI DOIT ETRE POURSUIVI EN CE QUI CONCERNE LA NATURE ET LE NIVEAU DE LA SANCTION

67. Une motivation nécessaire au rôle pédagogique de la sanction. En analysant la jurisprudence de la Commission des sanctions, on constate une tendance claire au renforcement de la motivation de ses décisions. Cette évolution est particulièrement importante au regard du rôle pédagogique assigné à la procédure de sanction : pour que les acteurs concernés puissent intégrer effectivement dans leurs procédures et pratiques les enseignements tirés des sanctions prononcées par le régulateur de marché, il est en effet indispensable que celles-ci soient formulées aussi clairement que possible en identifiant précisément les points autour desquels s'articule le raisonnement de la Commission.

Cette évolution doit donc être saluée, d'autant plus d'ailleurs qu'elle s'accompagne dorénavant de la prise en compte, en tant que facteur d'allègement de la sanction, du fait que la décision de la Commission des sanctions contribue à éclairer la portée de la règle au titre de laquelle elle sanctionne un manquement⁵⁸. Il est en effet tout aussi essentiel que les règles du jeu soient claires et il n'est pas toujours évident de déterminer a priori toutes les conséquences qui résultent de l'une d'entre elles, surtout quand l'appréciation d'une situation devient subitement beaucoup plus rigoureuse qu'elle ne l'était par le passé. Il est en conséquence bienvenu que la Commission des sanctions envoie à l'ensemble des acteurs un message clair au travers d'une sanction ponctuellement minorée, tout en signifiant que les manquements de même nature qui seront ultérieurement relevés seront quant à eux sanctionnés avec toute la rigueur que justifie leur gravité.

68. Un effort qui doit être poursuivi. L'effort de motivation ainsi entrepris doit indéniablement être poursuivi. Même si le raisonnement est souvent mieux exposé qu'auparavant, il reste toutefois plus axé sur l'éclairage des éléments de l'espèce justifiant la décision prise *in fine*, que sur un « décorticage » clair et précis de ceux-ci en vue de permettre à toute personne externe, n'ayant en main que la seule décision, de comprendre aisément la portée de la décision.

Or, dans la perspective pédagogique qui est aussi celle de la décision de sanction, cette partie de la motivation est particulièrement importante : c'est elle en effet qui permettra aux établissements, et à leurs collaborateurs en charge de la conformité, de « justifier » vis-à-vis des autres personnels, certaines procédures ou normes internes dont l'utilité serait sinon discutée, voire remise en cause.

69. La prévisibilité de la sanction est importante. Cet approfondissement de la motivation de la décision de sanction doit être particulièrement poursuivi au niveau du choix de la nature de la sanction – disciplinaire et/ou pécuniaire –, ou de son quantum. Le rapprochement de décisions traitant de situations apparemment similaires peut en effet faire apparaître des différences assez notables en termes de sanctions prononcées⁵⁹.

⁵⁸ Pour une application en matière de vente à découvert, v. AMF, Com. des sanctions, 13 novembre 2008, Avendis Capital SA, Accent Tonique BV et Accent Grave : H. de Vauplane, JJ. Daigre, B. de Saint Mars et JP. Bornet, Chronique droit financier et boursier, Banque & Droit, n° 125, mai-juin 2009, p. 29 et s.

⁵⁹ Même si les comparaisons sont rendues difficiles par des circonstances de l'espèce qui diffèrent toujours de façon plus ou moins importante, on peut néanmoins rapprocher les décisions rendues par la Commission des sanctions le

De l'avis du Groupe, au-delà même de l'utilité pédagogique qui justifie de pouvoir clairement mesurer les raisons conduisant au choix de telle sanction plutôt que telle autre, l'exigence de prévisibilité juridique rend en tout état de cause doublement nécessaire une évolution vers une motivation plus précise :

- D'une part, les acteurs sont de plus en plus sensibles à leur capacité à mesurer les risques créés par les activités qu'ils mènent, surtout dans un contexte où la crise actuelle rend les autorités prudentielles particulièrement attentives à la qualité des dispositifs internes de mesure et de gestion du risque, et il ne peut faire de doute que la connaissance des sanctions potentiellement encourues est l'un des éléments de cette qualité ;
- D'autre part, et de façon directement liée, un certain nombre d'acteurs étrangers, particulièrement anglo-saxons, sont très attentifs à cette capacité de prévisibilité ; améliorer la prévisibilité des décisions de sanction sécurise donc le cadre juridique français et participe ainsi de l'attractivité de la Place vis-à-vis de ces acteurs.

70. Ne pas aller jusqu'à des barèmes prédéfinis. Pour autant, le Groupe ne tire pas comme conséquence de cette évolution nécessaire qu'il faille aller jusqu'à mettre en place des barèmes prédéfinis permettant de connaître à l'avance la sanction précise qu'appelle chaque manquement. Une telle démarche ne pourrait certainement pas être opérationnelle.

TIRER TOUTES LES CONSEQUENCES DU FAIT QUE LA PUBLICATION CONSTITUE UNE SANCTION PROPRE, NOTAMMENT EN TERMES D'ANONYMISATION

71. Une sanction complémentaire qui n'a pas besoin d'être motivée distinctement. La loi a reconnu à la Commission des sanctions la possibilité de rendre publiques ses décisions, à moins toutefois « *que cette publication ne risque de perturber gravement les marchés financiers ou de causer un préjudice disproportionné aux parties en cause* » (Comofi, art. L. 621-15, V). Après une période d'incertitude quant à la nature de cette publication, ce point est tranché depuis 2007 par le Conseil d'Etat : il s'agit d'une sanction complémentaire, distincte de la sanction disciplinaire ou pécuniaire prononcée par ailleurs⁶⁰. Pour autant, le Conseil d'Etat a estimé à cette occasion, d'une façon qui a d'ailleurs été critiquée par certains auteurs, et dont le caractère de décision de principe n'est toutefois pas totalement assuré, qu'en tant que sanction complémentaire, la publication « *n'a pas à faire l'objet d'une motivation spécifique, distincte de la motivation d'ensemble de la sanction principale* ».

C'est sans doute pour cette raison qu'aujourd'hui, lorsqu'elle décide de publier sa décision, la Commission des sanctions ne motive ce choix qu'au regard de deux considérations. D'une part, en rappelant le caractère pédagogique que poursuit cette publication au travers de « *l'intérêt qui s'attache, pour la sécurité juridique de l'ensemble des opérateurs, à ce que ceux-ci puissent, en ayant accès aux décisions rendues, mieux appréhender le contenu des règles qu'ils doivent observer*⁶¹ ». D'autre part, en constatant l'absence de « *préjudice disproportionné* » provoqué par la décision de publication.

5 mars 2009 (Nortène et autres) et le 20 novembre 2008 (Frydman et autres). Dans les deux cas, il s'agissait d'actionnaires qui avaient continué à réaliser des cessions de titres d'une société cotée alors qu'ils étaient en possession d'une information privilégiée devant affecter défavorablement l'évolution de son cours. Dans un cas en effet, la sanction pécuniaire est fixée au double de l'avantage économique dégagé par les cessions litigieuses afin d'en assurer « *le caractère dissuasif* », alors que dans l'autre, elle est fixée au niveau quasiment exact de cet avantage économique. Certes, a certainement joué le fait que dans la première situation, l'exploitation de l'information privilégiée a été le fait de personnes qui avaient la qualité de dirigeants de la société et d'actionnaires importants de celle-ci. Il n'en reste pas moins que la décision est muette sur cette éventuelle circonstance aggravante.

⁶⁰ CE, 9 novembre 2007, Bourse Direct SA, n° 298911 : H. de Vauplane, JJ. Daigre, B. de Saint Mars et JP. Bornet, Chronique droit financier et boursier, Banque & Droit, n° 117, janv.-févr. 2008 p. 28 et s.

⁶¹ V. en ce sens AMF, Com. des sanctions, 13 novembre 2008, précitée.

72. La publication, une sévérité accrue. Pour le Groupe, il ne peut y avoir de doute que la publication de la décision matérialise une sévérité supplémentaire dans la gradation de la sanction qui demande à être spécifiquement motivée en tant que telle. L'enjeu essentiel ici est bien sûr le préjudice de réputation : en effet, la publication, même si le niveau des sanctions par ailleurs prononcées aux plans disciplinaire et/ou pécuniaire reste relativement modeste, peut avoir des conséquences extrêmement préjudiciables sur le plan commercial. En ce sens d'ailleurs, considérer la décision de publication comme une sanction complémentaire, et donc accessoire, est sans aucun doute abusif : dans l'échelle des sanctions, la décision de publier la sanction constitue souvent la sanction principale.

A la lecture des décisions de la Commission des sanctions, on ressent toutefois que cet aspect n'est pas vraiment pris en compte dans la plupart des cas.

73. L'anonymisation, l'enjeu réel. L'enjeu de la publication réside toutefois moins dans la décision elle-même que dans le choix que cette publication désigne ou non nominativement les personnes mises en cause. Par rapport au préjudice de réputation précédemment souligné, c'est en effet leur identification qui peut entraîner des conséquences très importantes, voire disproportionnées (*sur cet aspect, v. aussi infra § 74*).

Si l'on peut alors comprendre que l'intérêt pédagogique motive la publication, il paraît nécessaire en revanche d'être beaucoup plus prudent sur la nécessité de quasi systématiquement⁶² désigner nominativement les personnes mises en cause. De ce point de vue d'ailleurs, l'analyse des décisions de la Commission des sanctions traduit une évolution particulièrement symptomatique : si le nombre des décisions publiées reste à peu près stable annuellement⁶³, l'on constate en revanche qu'en 2008, l'anonymat a été assuré pour seize personnes mises en cause alors que sur les quatre années précédentes, ce n'était le cas que pour seulement six d'entre elles. En 2009, le mouvement semble se poursuivre puisque sur les 22 décisions publiées jusqu'au 30 juin, l'anonymat a déjà été employé pour seize personnes.

74. La pratique de l'anonymisation doit être développée. Le Groupe considère donc que la pratique consistant à rendre anonyme les personnes mises en cause doit être pleinement encouragée. Il estime d'ailleurs que si elle était plus souvent utilisée, il est alors probable que le nombre des recours formés contre la décision de la Commission des sanctions pourrait diminuer assez sensiblement : la publication nominative rend très souvent la voie du recours incontournable pour les personnes sanctionnées ...

Il considère en tout état de cause qu'elle s'impose systématiquement lorsque la personne mise en cause n'est pas sanctionnée⁶⁴. L'on sait bien en effet que le seul fait d'être cité dans le cadre d'une décision de

⁶² En pratique la désignation paraît surtout s'imposer lorsqu'il apparaît que la personne mise en cause a sciemment commis le manquement en arbitrant entre, d'une part, le coût ou la perte de bénéfices qui aurait résulté du respect de la règle et, d'autre part, le risque de la sanction.

⁶³ Soit une trentaine en 2005, 2006 et 2007, mais 40 en 2008.

⁶⁴ Un besoin de même nature existait précédemment lorsque la personne sanctionnée n'est pas celle qui a commis le manquement mais subit la sanction car elle est venue postérieurement aux droits et obligations de l'auteur du manquement. Cette situation est toutefois désormais résolue depuis l'intervention de l'arrêt du Conseil d'Etat du 17 décembre 2008 qui a considéré « *que si les exigences d'intérêt général relatives au bon fonctionnement du marché, à la transparence des opérations et à la protection des épargnants peuvent justifier que la sanction pécuniaire infligée à une société soit assortie d'une publication, afin de porter à la connaissance de toutes les personnes intéressées les irrégularités qui ont été commises, le principe de responsabilité personnelle fait obstacle, au regard de la portée punitive et du caractère de sanction complémentaire que revêt également la publication, à ce que l'autorité disciplinaire ordonne la publication de la sanction pécuniaire infligée à une société en raison des manquements commis par une autre société qu'elle a entre-temps absorbée* ». La Haute juridiction en a déduit que, dans ces situations, la Commission des sanctions a l'obligation soit de statuer par une décision distincte non publiée sur les griefs articulés à l'encontre de la société absorbante, soit, en cas de décision unique, de prévoir des modalités de publication de sa décision ne comportant pas de référence directe ou indirecte relative aux griefs reprochés à cette dernière société, en tant que personne morale propre, ainsi qu'à la sanction qui lui a été infligée. V.

sanction conduit inmanquablement le plus grand nombre à considérer qu'il y eu un manquement de commis, soit par incompréhension⁶⁵, soit par application de l'adage « il n'y a pas de fumée sans feu », ce qui est tout à fait insupportable en l'occurrence. La seule exception alors concernerait les situations où il serait de l'intérêt de la personne mise hors de cause de la faire connaître publiquement, notamment parce que sa mise en cause à l'origine aurait été connue.

DES MODALITES DE PUBLICATION QUI SUSCITENT DES INTERROGATIONS MAIS QUI NE DEVRAIENT EN TOUT ETAT DE CAUSE PAS AUTORISER LA PUBLICATION NOMINATIVE AVANT L'EXPIRATION DES DELAIS DE RECOURS VISANT A OBTENIR LA SUSPENSION DE LA PUBLICATION

75. Dissocier la séance du prononcé de la sanction. Les délais de publication des décisions de sanction sont extrêmement variables : si certaines peuvent intervenir rapidement, d'autres en revanche sont publiées de longs mois après la séance de sanction. Il n'est pas évident de comprendre exactement pourquoi les délais peuvent être aussi différents (*v. toutefois infra § 76*). Il semble toutefois que cela soit au moins partiellement dû au fait que la décision porte la date à laquelle a eu lieu la séance de sanction, et non la date à laquelle la décision a été effectivement rendue. Or ces dates peuvent être sensiblement différentes en fonction des affaires puisqu'il va de soit que la rédaction de la décision, surtout dans une perspective où est particulièrement recherché l'effet pédagogique, peut être plus ou moins complexe.

Ne discernant aucun intérêt particulier à cette pratique, le Groupe estime utile que les décisions distinguent à l'avenir la date à laquelle a eu lieu la séance de sanction et la date à laquelle elles ont été effectivement rendues et notifiées aux personnes mises en cause.

76. Pas de publication nominative avant que les recours n'aient pu être exercés. Le Groupe considère d'autant plus nécessaire cette évolution qu'il estime qu'en tout état de cause aucune publication nominative ne devrait pouvoir intervenir avant l'expiration du délai de recours⁶⁶ ou, en cas de référé visant à obtenir la suspension de la publication, avant le prononcé de l'ordonnance de référé.

Il semble bien que le respect de cette règle soit l'une des raisons qui puisse motiver les écarts constatés dans les délais de publication. Cependant, même si elle est déjà respectée en pratique par la Commission des sanctions, cette règle mériterait d'être formellement prévue.

Propositions

Proposition 22 Poursuivre l'effort de motivation entrepris pour donner son plein effet pédagogique à la décision de sanction.

Proposition 23 Assurer une meilleure prévisibilité en motivant plus précisément le choix de la sanction quant à sa nature – disciplinaire et/ou pécuniaire – et à son quantum.

CE, 17 décembre 2008, Oddo et Cie : H. de Vauplane, JJ. Daigre, B. de Saint Mars et JP. Bornet, Chronique Droit financier et boursier, Banque & Droit, n° 124, mars-avr. 2009, p. 34 et s.

⁶⁵ On rappelle que jusqu'à fin mars 2005, les décisions publiées, sous forme nominative d'ailleurs, l'étaient sous la mention « *Décision de sanction à l'encontre de ...* » même quand ladite décision ne retenait pas les manquements ayant donné lieu à notification de griefs. Aujourd'hui, heureusement, cette publication est faite sous la forme plus neutre de « *Décision de la Commission des sanctions à l'encontre de ...* ». Il n'en reste pas moins que le principe étant la « condamnation » plutôt que la « relaxe », ce n'est qu'en lisant le dispositif final de la décision que le lecteur sait à quoi s'en tenir.

⁶⁶ Fixé à 2 mois (*Comofi, art. R. 621-44*).

- Proposition 24** Motiver particulièrement le choix de la publication compte tenu de la sévérité accrue ainsi manifestée.
- Proposition 25** Recourir plus souvent à l'anonymat qui permet d'assurer l'effet pédagogique recherché tout en préservant la réputation de la personne sanctionnée.
- Proposition 26** Recourir systématiquement à l'anonymat pour les personnes mises hors de cause, sauf si leur intérêt est que cette mise hors de cause soit publique.
- Proposition 27** Distinguer la date à laquelle a eu lieu la séance de sanction de la date à laquelle la décision a été effectivement rendue et notifiée à la personne mise en cause.
- Proposition 28** Assurer qu'aucune publication nominative ne puisse intervenir avant l'expiration des délais de recours ou, en cas de référé visant à obtenir la suspension de la publication, avant le prononcé de l'ordonnance de référé.

VI. – LES RECOURS

PERMETTRE AU COLLEGE D'INTERJETER APPEL A TITRE INCIDENT DES DECISIONS RENDUES PAR LA COMMISSION DES SANCTIONS

77. Une évolution demandée par l'AMF. Au titre des évolutions de la procédure de sanction souhaitée par l'AMF⁶⁷ figure notamment la possibilité qui lui serait désormais accordée de pouvoir interjeter appel des décisions de la Commission des sanctions. Aujourd'hui, il est en effet considéré que la formulation des dispositions organisant ces recours⁶⁸ exclut l'AMF des personnes qui peuvent utiliser cette possibilité⁶⁹. Dans le même temps, le Conseil constitutionnel a admis que dans les situations où le recours contre une décision administrative est réservé à la personne sanctionnée, « *son exercice ne peut, conformément aux principes généraux du droit, conduire à aggraver sa situation*⁷⁰ ».

L'objectif de l'instauration d'une capacité de recours au profit du Collège est donc de « rééquilibrer le jeu » afin d'éviter que les personnes sanctionnées aient tout intérêt à contester la décision prononcée dès lors qu'elles ne courent aucun risque d'aggravation.

78. Un rééquilibrage souhaitable. Comme cela a déjà été souligné (*v. supra § 3*), la crédibilité du régulateur de marché est aussi celle de sa procédure de sanction. Favoriser le développement de contestations, y compris de celles qui ne sont pas sérieusement fondées, au motif qu'il n'y a pas d'enjeu en termes d'aggravation possible de la sanction prononcée, n'est pas souhaitable. Il serait donc normal qu'au recours soit attaché le risque éventuel d'une aggravation de la sanction prononcée par la Commission des sanctions.

Le Groupe estime donc qu'autoriser le Collège de l'AMF, en tant qu'autorité de poursuite, à pouvoir former un recours concurrentement aux personnes sanctionnées permettrait ainsi d'éviter, à tous le moins de limiter les recours abusifs, car formés aujourd'hui sans risque pour celui qui l'introduit. Cela permettrait en outre au régulateur de marché d'être mieux représenté dans le débat contradictoire⁷¹.

79. Un recours qui ne doit pouvoir être exercé qu'à titre incident. La capacité du Collège à faire appel ne doit toutefois être prévue qu'à titre incident. Ce n'est en effet que pour donner au Collège les moyens de s'exprimer lors de l'instance et assurer que le recours de la personne sanctionnée ne soit pas sans risque, que cette capacité est légitime. Il serait en revanche pour le moins étrange qu'une personne morale, l'AMF en l'occurrence, puisse recourir contre elle-même, dès lors que la Commission des

⁶⁷ Encore rappelée par son Président, début 2009, à l'occasion de la cérémonie de présentation des vœux à la Place.

⁶⁸ Il est ainsi prévu que le « *délai de recours contre les décisions prises par l'Autorité des marchés financiers est de dix jours, sauf en matière de sanctions, où il est de deux mois* » et que ce « *délai court, pour les personnes qui font l'objet de la décision, à compter de sa notification et, pour les autres personnes intéressées, à compter de sa publication* » (*Comofi, art. R. 621-44*).

⁶⁹ V. E. Bouretz et J.L. Emery précité, n° 212.

⁷⁰ Décision n° 88-248 DC du 17 janvier 1989. L'applicabilité aux procédures de sanction administratives du principe de prohibition de la *reformatio in pejus* a été confirmée par le Conseil d'Etat, dans différents arrêts : CE, 16 Mars 1984, Moreteau, Rec. p. 108, « *une sanction administrative ne peut être aggravée sur le seul recours de la personne qui en fait l'objet* » ; CE, 15 Octobre 2001, Air France ; CE, 23 Novembre 2001, M. Janvier, Req. N° 210.230.

⁷¹ Interview de Michel Prada, publiée le 2 juillet 2007 - www.easybourse.com.

sanctions n'est pas juridiquement distincte du Collège même si elle dispose d'une réelle autonomie pratique par rapport à ce dernier.

DEUX NIVEAUX DE RECOURS POUR LES DECISIONS QUI RELEVANT DE L'ORDRE JUDICIAIRE CONTRE UN SEUL POUR CELLES QUI RELEVANT DE L'ORDRE ADMINISTRATIF

80. Des préoccupations légitimes. Alors que le choix de la voie de recours entre le juge judiciaire et le juge administratif s'opérait auparavant en fonction de la nature de la sanction prononcée, la création de l'AMF en 2003⁷² s'est traduite par une nouvelle répartition de compétence, en prenant désormais en compte comme critère la qualité de la personne mise en cause⁷³. Il en résulte que l'examen des recours formé contre les décisions de sanction de l'AMF relève actuellement de la compétence de la Cour d'appel de Paris, sous le contrôle *in fine* de la Cour de cassation, sauf lorsque ces décisions concernent des professionnels placés sous sa tutelle, auquel cas la compétence revient au Conseil d'Etat, statuant en dernier ressort (*Comofi, art. L. 621-30 et R. 621-45*).

Cette organisation induit que, pour des natures de manquements similaires, abus de marché par exemple, des solutions différentes peuvent être éventuellement dégagées par les juridictions supérieures. Elle induit surtout, si l'on considère que ce type de divergences doit trouver sa solution au travers du Tribunal des Conflits, que dans un cas, la voie administrative, il n'existe qu'un palier de recours, alors que dans l'autre, la voie judiciaire, il en existe deux.

81. Une réflexion à mener ? Le Groupe n'a pas souhaité approfondir cette problématique dont une grande part est inhérente à l'organisation juridictionnelle française. Il considère néanmoins utile de soulever une question dont les enjeux sont réels.

Proposition

Proposition 29 Donner au Collège la capacité de recourir à titre incident contre les décisions de la Commission des sanctions.



⁷² Loi n° 2003-706 du 1 août 2003 de sécurité financière.

⁷³ V. E. Bouretz et J.L. Emery précité, n° 212.

VII. – DES QUESTIONS CONNEXES EN DISCUSSION

82. Des enjeux importants. Dans le cadre des éventuelles évolutions du pouvoir de sanction de l'AMF, deux questions ont fait l'objet de discussions au cours de ces dernières années. L'une concerne la mise en place d'une capacité de transiger au profit de l'AMF, cette procédure de transaction constituant une alternative à la procédure de sanction. L'autre question, soulevée d'ailleurs à la même occasion et présentée alors comme le complément du pouvoir de transaction, concernait l'attribution à l'AMF d'un pouvoir d'indemnisation des victimes rencontrées dans le cadre des manquements donnant lieu à transaction ou à sanction.

Le Groupe a jugé utile d'examiner ces deux questions. De manière générale, les positions qui sont exprimées à cet égard confirment celles adoptées en 2005 par l'Association, et réaffirmées à différentes reprises depuis.

A. - LE POUVOIR DE TRANSACTION

UN SUJET EN DISCUSSION DEPUIS 2004

83. Un avant-projet de loi. La question de l'attribution à l'AMF du pouvoir de conclure des transactions avec les personnes susceptibles de faire l'objet d'une procédure devant la Commission des sanctions de l'AMF, et d'éteindre ainsi la procédure de sanction, est soulevée depuis plusieurs années. Cette idée a été exprimée en premier lieu par son Président, lors de la présentation du rapport annuel 2004 de l'Autorité. En 2005, un dispositif assez complet avait été présenté à la Place dans le cadre de l'élaboration du projet de loi « entreprises », devenu par la suite la loi n° 2005-842 du 26 juillet 2005 pour la confiance et la modernisation de l'économie.

Ce dispositif (présenté en Annexe VIII) n'a toutefois pas vu le jour, le Gouvernement l'ayant finalement abandonné en raison de nombreuses difficultés mises en lumière à l'occasion des travaux de Place. Depuis lors, à de nombreuses occasions, le Président de l'AMF, M. Michel Prada d'abord, et plus récemment, M. Jean-Pierre Jouyet, a rappelé l'utilité d'un tel dispositif.

L'AMF DOIT ETRE DOTEE DU POUVOIR DE TRANSIGER

84. Des avantages avérés ... Le Groupe a attentivement examiné l'utilité et l'opportunité de l'instauration d'un pouvoir de transaction au profit de l'AMF. Il a relevé tout d'abord les avantages qui, au niveau tant collectif qu'individuel, justifieraient une telle mise en place.

Au niveau collectif, le bon fonctionnement du marché et la crédibilité de la Place reposent notamment sur l'efficacité de la procédure de sanction mise en œuvre par le régulateur de marché⁷⁴, dont l'un des éléments est la rapidité⁷⁵ : les comportements appelant des sanctions doivent en effet être identifiés rapidement pour permettre aux professionnels d'ajuster en conséquence leurs comportements. Ce besoin est d'autant plus important dans un contexte :

- de fréquentes et importantes évolutions du cadre d'exercice ;
- de forte innovation en termes de produits et de services ;
- de règles de plus en plus articulées autour de principes dont la mise en œuvre laisse de larges marges d'appréciation aux acteurs.

La transaction est alors un moyen de sortir du champ de la procédure de sanction, un certain nombre de dossiers qui la ralentissent⁷⁶, surtout lorsque la nature des faits et la gravité des manquements ne sont pas telles qu'ils justifient toute la lourdeur d'une procédure de sanction, et ainsi d'accélérer le traitement d'autres dossiers comportant des enjeux plus importants.

Au niveau individuel, il est légitime de permettre à l'AMF et aux personnes concernées de réaliser un arbitrage entre la transaction et la procédure de sanction, du point de vue notamment de la durée et des coûts, avec particulièrement ce que cela implique en termes de mobilisation interne de certains collaborateurs.

85. ... alors que ses inconvénients ne le sont pas. Au regard de ses avantages, deux types d'inconvénients sont parfois mis en avant.

- Le premier consiste à craindre que la procédure de transaction puisse être utilisée par l'AMF pour attirer à la transaction des personnes alors qu'une sanction de la Commission des sanctions serait incertaine compte tenu du manque de solidité du dossier.

Si ce risque ne peut totalement être éliminé, il n'apparaît toutefois pas suffisamment important pour réfuter les bénéfices attendus de la procédure de transaction. En tout état de cause, il appartient toujours à la partie concernée de peser le « pour » et le « contre » par rapport, non seulement à la probabilité d'une sanction, mais aussi le cas échéant au quantum estimé de celle-ci : elle n'est ainsi jamais contrainte de l'accepter et peut toujours préférer « courir le risque » d'une procédure devant la Commission des sanctions.

- Le second inconvénient, curieusement à l'opposé du premier, consiste à craindre que cette procédure, surtout si elle reste anonyme (*v. infra § 95*), ne favorise les « petits arrangements entre amis ».

⁷⁴ Il a ainsi pu être estimé que cette action vise à assurer « l'adéquation objective des comportements à l'efficience du marché » (« Le régulateur doit enrichir sa palette d'outils pour réaliser pleinement sa mission » M-A. Frison-Roche, Petites Affiches, 24 février 2005, n° 39, p. 4).

⁷⁵ Comme le rappelle le Plan stratégique de l'Autorité publié en 2009 (*v. supra § 6*).

⁷⁶ L'examen des décisions de sanction prononcées par l'AMF met ainsi en évidence qu'il s'écoule un peu moins de douze mois entre la notification des griefs et le prononcé de la décision, étant noté que sur 22 décisions publiées en 2009, il ressort en revanche à un peu plus de onze mois.

Cette crainte semble toutefois assez déraisonnable, surtout s'agissant d'une décision relevant d'un organisme collégial.

86. La transaction, une amélioration réelle. Le Groupe estime donc que doter l'AMF de la capacité de conclure, de façon alternative à l'engagement d'une procédure de sanction, des transactions constituerait une amélioration importante et tout à fait souhaitable.

Cela permettrait plus particulièrement, de son point de vue, de « sortir » de la procédure de sanction tous les « petits » manquements, c'est-à-dire ceux concernant d'abord des situations relativement simples où la réalité du manquement ainsi que la nécessité de mesures correctives ne sont pas contestées par la personne avec laquelle il s'agit de conclure la transaction, et où il sera considéré, tant par cette dernière que par l'AMF, intéressant de faire l'économie des coûts associés à une procédure de sanction.

AU MOINS DANS UN PREMIER TEMPS, LA PROCEDURE DE TRANSACTION NE DEVRAIT PAS CONCERNER LES MANQUEMENTS PENALEMENT QUALIFIABLES

87. Tous les manquements devraient entrer dans le champ de la transaction. Il n'y pas de raison d'introduire une limitation à l'utilisation de la procédure de transaction selon la nature du manquement, en fonction par exemple de son importance ou du fait qu'il est également susceptible de sanction pénale. A priori, tous les manquements devraient pouvoir faire l'objet d'une procédure de transaction⁷⁷.

Mais alors que c'est essentiellement à cause de la question de l'articulation avec la procédure pénale que le dispositif imaginé en 2005 n'a pu voir le jour, le Groupe estime toutefois que cette position de principe n'est pas opportune : il lui paraît plus important de chercher à bénéficier des avantages attachés à la procédure de transaction sur un champ limité de manquements que d'essayer de tous les appréhender pour ensuite se heurter à d'importantes difficultés de mise en œuvre au motif d'une articulation complexe avec la procédure pénale.

88. Exclure toutefois les manquements qualifiables pénalement. Le Groupe considère ainsi que si l'objectif final doit être de chercher à ce que tous les manquements puissent faire l'objet d'une procédure de transaction, il est néanmoins préférable dans un souci d'efficacité, et au moins dans un premier temps, de limiter le champ de cette procédure aux seuls manquements ne pouvant par ailleurs faire l'objet d'une qualification pénale.

Cela signifie qu'à titre essentiel la matière des abus de marché ne pourrait faire l'objet d'une procédure de transaction⁷⁸.

89. L'extinction des poursuites pénales, un enjeu relatif. Sur la question de l'articulation de la procédure de transaction avec la procédure pénale, le Groupe observe que la difficulté principale était celle des conditions d'extinction des poursuites pénales éventuellement encourues à la suite d'une transaction avec l'autorité administrative. Si cette question est indéniablement importante, et si une telle solution doit certainement être recherchée, il faut cependant rappeler qu'elle ne constitue pas un objectif absolu : le seul fait de pouvoir éteindre par la transaction la procédure administrative constituerait déjà un progrès important.

⁷⁷ Surtout qu'une limitation naturelle existe en tout état de cause puisque l'AMF a toujours le choix d'ouvrir ou non la possibilité d'une transaction : on peut donc penser que dans un certain nombre de situations (gravité du manquement ou question de principe notamment), elle choisira de ne pas y recourir.

⁷⁸ Mais seraient également concernés les manquements liés aux règles relatives à la lutte contre le blanchiment et le financement du terrorisme pour lesquels l'AMF est compétente s'agissant des sociétés de gestion.

En tout état de cause, et compte tenu du caractère contractuel de la procédure de transaction, il appartient toujours à la personne concernée d'apprécier si, compte tenu du fait que la procédure pénale se trouve ou non par ailleurs éteinte, elle souhaite quand même conclure une transaction avec l'AMF.

LA MISE EN ŒUVRE D'UNE PROCEDURE DE TRANSACTION NE PEUT S'APPUYER SUR UNE RECONNAISSANCE PREALABLE DE CULPABILITE

90. Un enjeu important. L'un des points ayant focalisé l'attention en 2005 lors de l'examen des conditions de mise en œuvre d'une procédure de transaction a été la subordination de cette voie à une reconnaissance préalable de culpabilité de la personne concernée : comme le prévoyait l'avant-projet de loi de l'époque, la « *transaction comporte une déclaration de la personne concernée indiquant qu'elle ne conteste pas la réalité des faits objets de la transaction* ».

Le Groupe considère que cette voie est totalement inappropriée. D'une part, parce que la transaction s'appuie sur une procédure de contrôle ou d'enquête qui, par définition, et même avec les améliorations précédemment proposées (*v. supra § 15 et s.*), ne fera jamais bénéficier la personne concernée des mêmes garanties que la phase de sanction qu'elle a pour objet d'éviter. D'autre part, parce qu'un mécanisme de transaction qui s'appuierait sur une reconnaissance préalable de culpabilité voit son intérêt presque réduit à néant. Pour quelles raisons s'engager dans une procédure de transaction en reconnaissant sa culpabilité alors qu'il est par ailleurs possible de « tenter sa chance » devant la Commission des sanctions, et ensuite devant le juge d'appel et de cassation⁷⁹ ? Le choix sera d'ailleurs d'autant plus simple à faire que reconnaître sa culpabilité, c'est se placer par anticipation dans une situation éminemment défavorable.

- Au plan civil, c'est donner aux parties ayant subi un préjudice du fait d'un éventuel manquement, la preuve de l'existence d'une faute imputable à la personne ayant commis ce manquement, de sorte qu'il ne leur resterait plus qu'à établir le lien de causalité entre la faute et leur dommage devant le juge civil pour obtenir réparation, ce lien devant être dans la plupart des situations immédiat.
- Au plan pénal, de la même manière, la reconnaissance de culpabilité conduira à corroborer ce qui ne constitue le plus souvent qu'un faisceau d'indices mis en évidence par les services de l'AMF, donnant ainsi les moyens au juge pénal de conduire une éventuelle procédure à charge.

91. Une réduction forte de l'intérêt de la transaction. Si l'on considère que la problématique pénale n'a pas lieu d'être compte tenu de la proposition qui consiste à ce que les manquements susceptibles de faire l'objet de poursuites pénales ne puissent faire l'objet d'une procédure de transaction (*v. supra § 87*), le Groupe estime que les incidences financières tout à fait significatives qui peuvent, au plan civil, résulter d'une reconnaissance de culpabilité sont de nature à disqualifier *a priori* une grande partie de l'intérêt de la procédure de transaction.

En pratique ainsi, les situations susceptibles de donner lieu à une procédure de transaction seront très limitées : il faudra, non seulement que la réalité du manquement et l'absence de cause exonératoire ou réductrice de responsabilité soient établies, mais également qu'aucun préjudice n'ait été subi par des tiers de nature à engager la responsabilité de la personne concernée ...

92. Adopter la solution nord-américaine. La solution qui doit donc être retenue est celle prévue par le système nord-américain : la transaction doit ainsi s'appuyer sur le fait que la personne concernée « ne conteste, ni d'admet les constatations factuelles » (*without admitting nor denying findings of facts*) qui la fonde.

⁷⁹ En pratique confondus, car si l'on postule que la procédure de transaction ne concerne pas les délits d'abus de marché, cela signifie que les affaires en cause concerneront des personnes placées sous la tutelle de l'AMF pour lesquelles les recours relèveront du Conseil d'Etat agissant en dernier ressort (*v. sur ce point § 87*).

Cette solution est d'autant plus appropriée que :

- L'exemple américain est sans conteste celui qui a le plus de points de comparaison avec le système dans lequel s'inscrit l'AMF⁸⁰.
- Il est normal que dans le cadre d'une procédure transactionnelle, le régulateur et la personne concernée soient placés sur un plan d'égalité, surtout alors que cette dernière perd le bénéfice d'un certain nombre de garanties propres à la procédure de sanction⁸¹.

93. Un élément éventuel de la transaction. En tout état de cause, la discussion autour de cette question d'une reconnaissance préalable de culpabilité a une portée finalement assez relative. En effet, il pourrait aussi être prévu qu'il appartienne à l'AMF, seule maître de la décision d'ouvrir ou non cette procédure, de décider si l'un des éléments essentiels de la transaction à conclure est la reconnaissance par la personne concernée de la réalité du manquement. Dans l'optique où la transaction sera d'abord la voie permettant de traiter les manquements peu significatifs (*v. supra § 86*), cette question ne constitue d'ailleurs pas, tant pour l'AMF que pour la personne concernée, un enjeu fondamental.

Sur un autre plan, s'agissant particulièrement de la problématique pénale, il faut souligner que le Procureur de la République peut aussi avoir intérêt à la mise en œuvre d'une transaction avec la personne mise en cause, même sans reconnaissance de culpabilité, afin d'obtenir par ce biais la « sanction » d'un comportement répréhensible qu'il n'aurait peut être pas pu poursuivre sinon. Par ailleurs, et comme l'AMF, il appartient toujours au Procureur de juger en opportunité s'il souhaite accepter une transaction sans reconnaissance formelle de culpabilité⁸².

LE CHAMP DE LA TRANSACTION DOIT ETRE AUSSI OUVERT QUE POSSIBLE, Y COMPRIS LA POSSIBILITE DE LA RENDRE ANONYME

94. Laisser toute latitude aux parties. De même que la question d'une reconnaissance éventuelle de culpabilité doit être un des éléments de la transaction, il faut que les parties à la transaction, c'est-à-dire tant l'AMF que la personne concernée, disposent de la latitude la plus complète pour fixer le champ de celle-ci en termes de :

- de sanctions éventuelles proprement dites (pécuniaires, avertissement, blâme, interdiction d'activité),
- de mesures correctives éventuelles (modification des procédures internes, remise en l'état, ...),
- de publicité.

⁸⁰ La transaction en matière fiscale, qui ne prévoit pas de reconnaissance de culpabilité, a pour avantage de mettre en œuvre une véritable discussion entre l'administration et le contribuable. Une fois conclue, elle éteint nécessairement la procédure administrative. Toutefois, l'absence de victime dans cette matière rend la comparaison faiblement pertinente. La transaction en matière civile (*C. civ., art. 2044 et s.*) ne peut couvrir que l'aspect civil d'un délit puisqu'il n'est pas permis de transiger sur les matières qui intéressent l'ordre public. Il est à noter que l'article 2046 du Code civil dispose qu'« on peut transiger sur l'intérêt civil qui résulte d'un délit. La transaction n'empêche pas la poursuite du ministère public ». Ce modèle est intéressant mais il n'est pas non plus directement pertinent dans la mesure où la transaction civile intervient normalement entre deux personnes privées et non entre une personne privée et une partie investie d'une autorité publique

⁸¹ Etant aussi rappelé que, pour le moment, la phase de contrôle ou d'enquête sur la base de laquelle va être déclenchée la transaction ne prévoit pas toujours le plein respect du principe du contradictoire au motif que celui-ci serait assuré lors de la phase de sanction.

⁸² Il n'est à ce propos pas sans intérêt de souligner que la transaction négociée avec la SEC aux Etats-Unis, qui n'emporte pas une telle reconnaissance de culpabilité, n'empêche pas un bon nombre de transactions d'être conclues avec le juge pénal.

95. L'anonymat, un enjeu réel pour le succès de cette procédure. La question de la publicité est particulièrement importante, notamment s'il est souhaité que les établissements s'engagent dans la voie de la transaction. Pour les raisons déjà exposées (*v. supra § 72 et s.*), cet aspect est considéré comme essentiel par nombre de personnes concernées. Le Groupe estime ainsi que, si le principe doit être, sauf exception, la publication de la transaction, notamment parce que comme la sanction, elle constitue un signal pour les autres opérateurs sur les comportements qu'il convient de modifier, il n'y a en revanche pas d'utilité à ce que la transaction désigne nécessairement la personne concernée de manière nominative⁸³.

Si l'on postule que la transaction sera d'abord la voie permettant de traiter les manquements peu significatifs (*v. supra § 86*), il est bien évident que la solution proposée en 2005 de donner à la transaction un caractère public automatique n'est pas adaptée. La décision doit rester dans le champ de l'accord des parties.

LA PROCEDURE DE TRANSACTION NE DOIT ETRE ENFERMEE DANS AUCUN DELAI PARTICULIER

96. Quel est l'intérêt d'un délai strict ? Le projet de 2005, encadrait la procédure de transaction dans un délai strict. Le Groupe considère que cette solution, qui semble reposer sur la volonté d'éviter d'éventuelles manœuvres dilatoires de part des personnes concernées, n'a pas de raison d'être. Une telle limitation a en effet pour conséquence d'exclure du champ de la transaction toutes les situations complexes, où la négociation des termes exacts de la transaction demandera un certain délai.

En tout état de cause, alors que l'on voit mal que l'intérêt de la personne concernée ne soit pas de chercher à aboutir le plus rapidement possible, cette limitation est d'autant moins opportune que l'AMF peut à tout moment retirer sa proposition de transaction, et notamment si elle estime que la personne concernée use de manœuvres dilatoires.

97. L'interruption des délais de prescription. Il est bien évident dans ce cadre que le déclenchement d'une procédure de transaction interrompt le cours des délais de prescription, ceux-ci étant réactivés si la procédure n'aboutit pas ou si les mesures d'exécution prévues par la transaction n'étant pas mises en œuvre, une procédure de sanction est alors réengagée.

LE POUVOIR DE TRANSIGER DOIT ETRE ATTRIBUE AU COLLEGE, AVEC FACULTE DE DELEGATION A UNE COMMISSION SPECIALISEE

98. Un pouvoir qui revient au Collège. Alors que le Collège a d'ores et déjà le pouvoir de ne pas notifier un grief qu'il n'estimerait pas suffisamment conséquent pour, éventuellement, lui substituer une simple lettre de suite, il doit avoir également le pouvoir de choisir la voie de la transaction. Ce pouvoir, dont il est seul maître de l'utilisation, lui revient d'autant plus qu'à ce stade, il est le seul à avoir connaissance du dossier ainsi que des faits qui le constituent, et à être ainsi en situation d'apprécier l'intérêt et l'opportunité de la transaction par rapport à chaque cas d'espèce.

Le Groupe considère dans ce contexte, que ne sont pas appropriées les orientations du projet de 2005 qui conduisaient à intercaler la Commission des sanctions dans une phase de validation / homologation de la transaction autorisée par le Collège. L'attribution d'une compétence exclusive au Collège est d'ailleurs d'autant plus cohérente que l'une des préoccupations est de décharger la Commission des

⁸³ Sauf comme en matière de sanction, quand il apparaîtrait utile de désigner une personne ayant sciemment commis un manquement en arbitrant entre le coût ou la perte de bénéfices qui aurait résulté du respect de la règle et le risque de la sanction. Le souci de maintenir l'équilibre concurrentiel avec les acteurs qui s'attachent à respecter la règle milite en effet en faveur de la désignation de la personne avec laquelle la transaction est alors conclue.

sanctions d'un certain nombre d'affaires afin de renforcer son efficacité, notamment en termes de rapidité.

99. Un pouvoir exercé sur avis ? Dans ce contexte, le Groupe a examiné la possibilité, notamment afin de permettre une cohérence avec la jurisprudence de la Commission des sanctions, que la décision du Collège, tant au niveau de l'ouverture de la procédure de transaction qu'au niveau de l'acceptation de la transaction, soit prise après avis du Président de la Commission des sanctions, voire que le Président de la Commission des sanctions participe avec voix délibérative aux séances du Collège décidant de l'ouverture d'une procédure de transaction et validant le projet de transaction.

Il a toutefois considéré que cela n'était pas opportun. En effet, solliciter un tel avis reviendrait à créer un conflit d'intérêts dans l'hypothèse où, la transaction n'aboutissant pas, une procédure de sanction devrait être entamée.

100. Une possibilité de délégation. La charge de travail du Collège est extrêmement lourde. Dans une perspective où la procédure de transaction se développerait, il faut chercher à minimiser la surcharge de travail qui en résulterait pour ses membres en lui permettant de déléguer à une commission spécialisée ses pouvoirs en termes d'ouverture de la procédure et de validation de la transaction élaborée.

LA TRANSACTION NE DOIT PAS ETRE SUSCEPTIBLE DE RECOURS

101. Une absence de cohérence. Il n'y pas de raison, et il serait d'ailleurs illogique, de prévoir, en dehors des éventuels cas de vice du consentement, une voie de recours pour une transaction qui, par essence, est acceptée par chacune des parties.

B. – L'INDEMNISATION DES VICTIMES

UNE PROBLEMATIQUE LOURDE DONT LES DIFFICULTES NE DOIVENT PAS ETRE MESESTIMEES

102. Une volonté affirmée de l'AMF. Cela fait plusieurs années maintenant que l'AMF soutient la nécessité de se voir conférer une capacité d'indemnisation des victimes. Le projet présenté en 2005 en vue d'instaurer un pouvoir de transaction au profit de l'AMF (*v. supra § 83 et s.*) comportait d'ailleurs un volet propre à l'indemnisation des victimes dans le cadre de la procédure de transaction : les difficultés liées à cet aspect avaient toutefois été l'un des éléments conduisant à l'échec du projet.

Aujourd'hui, au travers de son Plan d'action stratégique, l'AMF vient de réaffirmer son intention d'améliorer « *la réparation des préjudices subis par les épargnants et les investisseurs*⁸⁴ ». A cet effet, et au-delà du recours à la médiation qu'elle peut organiser de façon amiable (*Comofi, art. L. 621-19*) et qui peut comporter un volet indemnisation dans le cadre de l'accord contractuel qu'elle matérialise, l'Autorité propose tout d'abord de systématiser « *sa politique de recommandation d'indemnisation des clients lésés lorsqu'elle détecte, à l'occasion de contrôles, des comportements négligents* ». Elle propose également que soit menées trois séries de réflexions pouvant conduire à des modifications législatives ou réglementaires :

⁸⁴ V. Plan stratégique AMF précité, Action 13.

- Un premier objectif serait de faire évoluer sa procédure de sanction afin que les sanctions infligées par la Commission des sanctions puissent prendre en compte le préjudice subi par les victimes du fait du manquement sanctionné ;
- Un deuxième serait de mettre en place un pouvoir de transaction qui, selon elle, doit comporter un volet permettant de prendre en compte la réparation du préjudice ;
- Le troisième et dernier objectif consisterait à « *permettre à l'AMF, à l'issue d'un contrôle ou d'une enquête ayant donné lieu à sanction, de transmettre au juge civil les pièces utiles à la réparation du préjudice subi par les victimes du manquement* ».

103. Des difficultés importantes qui ne doivent pas être ignorées. Ces propositions ayant été communiquées alors que le Groupe finalisait sa réflexion, il ne lui a pas été possible de les examiner de façon aussi approfondie que l'exige l'importance du sujet. Alors que ces propositions s'inscrivent sans doute dans le droit fil des réflexions visant à attribuer à l'AMF un pouvoir large de surveillance des conditions de commercialisation des produits financiers, notamment développées par le rapport de M. Deletré (*v. supra § 7*), le Groupe souhaite quand même relever à ce stade quelques éléments, qui doivent constituer autant de points d'attention :

- Il n'y a pas de lien absolu entre surveillance des conditions de commercialisation et indemnisation des victimes ; l'une peut être opérée sans l'autre.
- L'indemnisation du préjudice subi va profondément transformer la nature même de la procédure de sanction. Au regard de cette évolution, même les points les plus mineurs relevés par le présent rapport deviendront cruciaux : aucune faiblesse de procédure n'est admissible si l'enjeu devient l'indemnisation des victimes. Il semble alors difficile d'espérer que la judiciarisation observée par l'ancien Président de l'AMF ne devienne incontournable : ne serait-ce que pour, comme l'exige notre droit, établir l'existence d'un dommage et d'un préjudice ainsi qu'un lien de causalité entre les deux.
- Si des raisons fortes soutiennent la nécessité d'une autonomie juridictionnelle de la procédure de sanction du régulateur de marché, il reste à démontrer qu'elles existent en matière d'indemnisation des victimes. Pourquoi l'AMF serait-elle mieux à même d'évaluer le quantum du préjudice subi par d'éventuelles victimes que les tribunaux de droit commun ? Il y a un risque à renforcer considérablement les arguments de ceux qui considèrent que cette autonomie n'a pas de raison d'être.
- Il ne peut absolument pas être envisagé de permettre l'indemnisation des victimes dans la procédure de transaction et non dans la procédure de sanction. Outre que cela condamne par avance tout développement de la procédure de transaction, le pouvoir de transaction de l'AMF ne s'exerce nécessairement que dans les limites de son pouvoir de sanction.
- Des allongements considérables de la procédure de sanction sont à craindre alors que l'un des enjeux est la réduction de sa durée⁸⁵. Paradoxalement, l'AMF rappelle d'ailleurs dans son Plan stratégique que « *pour être efficace la sanction doit en outre intervenir rapidement après les faits* » et souligne que « *l'effort de réduction des délais de procédure sera poursuivi*⁸⁶ ».
- L'utilisation des pièces récoltées à l'occasion de contrôles et enquêtes pour systématiser des recommandations d'indemnisation ou pour les verser dans le cadre de procédures civiles d'indemnisation appelle les plus sérieuses réserves compte tenu des conditions dans lesquelles

⁸⁵ On notera d'ailleurs que dans le projet de 2005, le délai d'un mois imparti pour réaliser la transaction n'était pas réaliste avec la fixation d'indemnisations équitables alors que les procédures de cette sorte peuvent prendre de nombreux mois devant le juge civil.

⁸⁶ V. Plan stratégique AMF précité, Action 12.

certaines sont réunies⁸⁷. En tout état de cause, cela rendrait absolument nécessaire une procédure de contrôle et d'enquête beaucoup plus impartiale qu'elle ne l'est aujourd'hui.

104. Une réflexion approfondie avec la Place. Dans ces conditions, si la problématique de l'indemnisation des victimes est indéniablement importante, il est discutable que l'attribution de compétences en la matière à l'AMF soit la solution la plus adaptée. En tout état de cause, une réflexion approfondie avec la Place est nécessaire sur ce sujet pour que tous les éléments sous-tendant la réflexion soient précisément déterminés et soupesés.

Propositions

Proposition 30 Conférer au Collège de l'AMF la capacité de conclure des transactions avec les personnes susceptibles de faire l'objet d'une notification de griefs dans les conditions suivantes :

- ✓ Exclure au moins dans un premier temps, les manquements pénalement qualifiables.
- ✓ Laisser aux parties à la transaction une large liberté pour fixer le contenu de celle-ci, notamment en ce qui concerne la publication, nominative ou non, de la transaction.



⁸⁷ Il ne peut par exemple être ignoré que certaines demandes d'information auprès de clients d'établissements faisant l'objet d'un contrôle ou d'une enquête ont parfois été formulées en contravention du principe de présomption d'innocence.

CONCLUSION

DES PROPOSITIONS DONT L'IMPORTANCE DOIT ETRE HIERARCHISEE

Des priorités certaines. Au terme de l'analyse retracée par le présent rapport, le Groupe formule trente propositions d'évolution de la procédure de sanction. Naturellement, toutes n'ont pas la même importance, certaines n'étant d'ailleurs formulées que pour rendre transparente une pratique qui semble déjà être la norme. Parmi ces trente propositions, le Groupe estime que sont particulièrement importantes :

- En matière de contrôle et d'enquête,
 - La clarification du champ respectif des contrôles et des enquêtes (*Proposition 1*),
 - La mise en place d'une charte de conduite des enquêtes sur place (*Proposition 5*),
 - La possibilité donnée à toute personne de formuler des observations sur le rapport de contrôle ou d'enquête au regard duquel le Collège décidera ou non de notifier des griefs (*Proposition 2*),
- En matière d'instruction,
 - Le renforcement du Service de l'instruction et du contentieux de la Commission des sanctions (*Proposition 10*),
- En matière de sanction,
 - La poursuite de l'effort de motivation entrepris (*Proposition 22*), plus particulièrement en ce qui concerne la nature et le quantum des sanctions prononcées (*Proposition 23*),
 - Le recours accru à l'anonymat dans les décisions de sanction (*Proposition 25*), celui-ci devant d'ailleurs être posé en principe pour les personnes mises hors de cause (*Proposition 26*).

Le Groupe soutient par ailleurs pleinement le souhait de l'AMF de se voir reconnaître un droit d'appel (*Proposition 29*) et l'introduction d'une procédure de transaction dans les conditions qui ont été décrites (*Proposition 30*).

105. Mais des priorités qui doivent être justement appréciées. La hiérarchisation ainsi proposée connaît toutefois deux limites. La première est que ces propositions sont largement interdépendantes entre elles : par exemple, la capacité qu'aurait le rapporteur de mener une instruction véritablement autonome de l'appréciation formulée par les services de contrôle et d'enquête peut conduire à relativiser le besoin d'une procédure de contrôle ou d'enquête qui serait menée de façon plus contradictoire qu'aujourd'hui ; *a contrario*, le *statu quo* rendrait tout à fait primordiales les diverses propositions formulées au stade des contrôles et enquêtes. La seconde limite est que, dans une perspective de renforcement de la légitimité du pouvoir de sanction de l'AMF, toutes les propositions formulées sont finalement peu ou prou importantes.

Le Groupe estime ainsi qu'il serait peu approprié de s'en tenir aux seules propositions qu'il a précédemment identifiées. C'est une réflexion d'ensemble qu'il a menée, et qui doit être appréciée comme telle.

106. Une réflexion qui peut se trouver totalement remise en cause par la problématique de l'indemnisation des victimes. La problématique de l'indemnisation des victimes est particulièrement importante (*v. supra § 102 et s.*). Elle est aussi particulièrement lourde, et il n'est pas certain que la meilleure façon de la traiter soit de conférer une capacité en la matière à l'AMF. Au stade actuel de sa réflexion, l'AMAFI considère même qu'un tel choix pourrait conduire à remettre en cause la nécessité d'un pouvoir de sanction autonome du régulateur de marché, qui a pourtant constitué une orientation initiale fondamentale des travaux ici retracés.

DES MODIFICATIONS LEGISLATIVES RELATIVEMENT PEU NOMBREUSES

107. Des modifications qui relèvent d'autres niveaux. Si la fenêtre d'opportunité ouverte par l'habilitation qu'a le Gouvernement à agir par voie d'ordonnance dans le domaine des procédures de sanction a indéniablement constitué l'un des moteurs de la réflexion poursuivie par l'AMAFI, les travaux du Groupe l'ont conduit à envisager de multiples aspects dont finalement assez peu nécessitent des modifications au niveau de la loi.

Elles concernent :

- La clarification du champ respectif des contrôles d'une part, des enquêtes d'autre part (*Proposition 1*) ;
- L'augmentation du nombre des membres de la Commission des sanctions, en vue d'augmenter aussi le nombre des rapporteurs (*Proposition 15 et Proposition 9*) ;
- L'attribution au Président de la formation de jugement d'une voix prépondérante en cas de partage égal des voix (*Proposition 18*) ;
- La clarification du rôle du Commissaire du Gouvernement (*Proposition 20*) ;
- L'attribution au Collège d'une capacité à recourir à titre incident contre les décisions de la Commission des sanctions (*Proposition 29*) ;
- L'introduction d'une procédure de transaction (*Proposition 30*).

Plus nombreuses sont en revanche les propositions qui conduisent à agir à des niveaux plus « souples » que sont :

- la partie réglementaire du Code monétaire et financier ;
- le règlement général de l'AMF
- ou, les procédures mêmes de l'Autorité.

Un tableau placé en annexe présente la répartition envisagée par le Groupe (*v. Annexe II*).



ANNEXES

ANNEXE I

COMPOSITION DU GROUPE DE TRAVAIL

- **Vincent Bégon**, Juriste Financier - Coordination Juridique Groupe - Affaires Juridiques Groupe, BNP Paribas
- **Jean-Pierre Bornet**, Directeur Adjoint - Direction juridique et conformité, Banque Fédérale des Banques Populaires
- **Emmanuelle Bouretz**, Avocat
- **Bertrand Bréhier**, Responsable adjoint - Secrétariat Général - Direction des Affaires Juridiques - Réglementation bancaire et financière, Société Générale
- **Jean-Jacques Daigre**, Professeur, Université Paris I - Panthéon-Sorbonne
- **Laurent Durand**, Juriste - Direction des Affaires Juridiques et Fiscales, HSBC France
- **Thierry Gontard**, Avocat - Associé Gérant, Simmons & Simmons
- **Jean-François Jondeau**, Chargé de mission - Banque d'investissement et de marché, FBF
- **Sibylle Loyrette**, Avocat, Gide Loyrette Nouel (en remplacement de J.-G. de Tocqueville d'Hérouville)
- **Jean Martinelli**, Legal Counsel, Deutsche Bank AG, Paris
- **David Morlier**, Responsable Juridique et Conformité, Banque Nomura France
- **Nathalie Riez-Thiollet**, Responsable de la conformité, J.P Morgan Securities Ltd
- **Martin Tomasi**, Avocat
- **Sophie Waldberg-Billhouet**, Global Head of Litigation, Calyon

Rapporteurs* :

- **Bertrand de Saint Mars**, Délégué Général Adjoint, AMAFI
- **Sylvie Dariosecq**, Directeur des Affaires juridiques, AMAFI
- **Marie Thévenot**, Chargée d'études, Affaires juridiques et Conformité, AMAFI



* Avec l'assistance de Cyril Villatte, stagiaire, Master Secteur Financier, Université Toulouse I

ANNEXE II

NATURE DES MODIFICATIONS NECESSITEES PAR LES PROPOSITIONS FORMULEES

MODIFICATION LEGISLATIVE

- Proposition 1** : Distinguer clairement dans le Code monétaire et financier les situations donnant lieu à contrôle, de celles donnant lieu à enquête.
- Proposition 9** : Augmenter le nombre des rapporteurs – ce qui passe par l’augmentation du nombre de membres de la Commission des sanctions (*v. Proposition 15*) – et leur donner ainsi plus de facilités pour approfondir leur instruction.
- Proposition 15** : Faire passer le nombre des membres de la Commission des sanctions de douze à dix-huit.
- Proposition 18** : Donner au Président une voix prépondérante en cas de partage égal des voix.
- Proposition 20** : Clarifier le rôle du Commissaire du Gouvernement.
- Proposition 29** : Donner au Collège la capacité de recourir à titre incident contre les décisions de la Commission des sanctions.
- Proposition 30** : Conférer au Collège de l’AMF la capacité de conclure des transactions avec les personnes susceptibles de faire l’objet d’une notification de griefs dans les conditions suivantes :
- ✓ Exclure au moins dans un premier temps, les manquements pénalement qualifiables.
 - ✓ Laisser aux parties à la transaction une large liberté pour fixer le contenu de celle-ci, notamment en ce qui concerne la publication, nominative ou non, de la transaction.

MODIFICATION REGLEMENTAIRE (DECRET EN CONSEIL D'ETAT)

- Proposition 1** : Distinguer clairement dans le Code monétaire et financier les situations donnant lieu à contrôle, de celles donnant lieu à enquête.
- Proposition 8** : Faire courir le délai de deux mois accordé à la personne mise en cause pour formuler des observations sur la notification de griefs à partir seulement du moment où le dossier servant de base à la notification est complet.
- Proposition 12** : Permettre aux mis en cause de demander l'audition de tiers.
- Proposition 13** : Etendre le délai dont bénéficient les mis en cause pour formuler des observations sur le rapport du rapporteur, une durée de deux mois, similaire à celle prévue en matière de notification, ayant une logique forte.
- Proposition 14** : Assurer que la personne mise en cause a le dernier mot en ne permettant au rapporteur de répliquer à des observations formulées sur son rapport que par écrit, et en laissant alors au mis en cause un délai pour formuler lui-même des observations sur cette réplique.
- Proposition 16** : Renforcer les règles de quorum en prévoyant qu'au moins quatre membres soient présents pour une affaire jugée par une section, et au moins huit pour une affaire jugée par la formation plénière.
- Proposition 17** : Réexaminer la règle qui veut que le suppléant en provenance d'une autre formation appartienne à la même catégorie de personnes que celle qu'il est appelé à remplacer.
- Proposition 19** : Assurer que le représentant du Collège formule ses observations éventuelles par voie de conclusions écrites, présentées au moins dix jours avant la séance.
- Proposition 21** : Assurer que les membres de la formation de jugement aient à disposition toutes les pièces de la procédure au moins dix jours avant la séance de sanction.
- Proposition 28** : Assurer qu'aucune publication nominative ne puisse intervenir avant l'expiration des délais de recours ou, en cas de référé visant à obtenir la suspension de la publication, avant le prononcé de l'ordonnance de référé.

MODIFICATION REGLEMENTAIRE (RG AMF)	
<u>Proposition 2</u> :	Donner aux personnes faisant l'objet d'un rapport de contrôle ou d'enquête soumis au Collège en vue d'une notification de griefs, la possibilité d'y joindre, outre les pièces qui leur paraissent utile, les observations qu'elles souhaitent dans un délai qui devrait être de 4 à 8 semaines.
<u>Proposition 4</u> :	Assurer que toute personne à laquelle il est proposé au Collège de notifier des griefs ait eu la possibilité d'être préalablement entendue par les services de contrôle ou d'enquête.
MODIFICATION DES PROCEDURES DE L'AUTORITE	
<u>Proposition 3</u> :	Formaliser la pratique assurant que toute pièce citée dans le rapport est annexée au dossier soumis au Collège.
<u>Proposition 5</u> :	Mettre en place une Charte de conduite des enquêtes sur place, comme en matière de contrôle.
<u>Proposition 6</u> :	Formaliser plus précisément le champ et la durée des ordres de mission en matière d'enquête.
<u>Proposition 7</u> :	Envisager une procédure au sein des services de l'AMF à laquelle pourrait recourir une personne faisant l'objet d'une enquête afin de chercher à résoudre sereinement les éventuelles crispations qui pourraient survenir.
<u>Proposition 10</u> :	Renforcer le Service de l'instruction et du contentieux de la Commission des sanctions, notamment en collaborateurs ayant des compétences opérationnelles et pas seulement juridiques, pour assister le rapporteur dans les diverses tâches qu'il est amené à accomplir.
<u>Proposition 11</u> :	Prévoir un budget permettant au rapporteur, s'il l'estime utile, de faire appel à des experts externes.
<u>Proposition 22</u> :	Poursuivre l'effort de motivation entrepris pour donner son plein effet pédagogique à la décision de sanction.
<u>Proposition 23</u> :	Assurer une meilleure prévisibilité en motivant plus précisément le choix de la sanction quant à sa nature– disciplinaire et/ou pécuniaire – et à son quantum.
<u>Proposition 24</u> :	Motiver particulièrement le choix de la publication compte tenu de la sévérité accrue ainsi manifestée.
<u>Proposition 25</u> :	Recourir plus souvent à l'anonymat qui permet d'assurer l'effet pédagogique recherché tout en préservant la réputation de la personne sanctionnée.

Proposition 26 : Recourir systématiquement à l'anonymat pour les personnes mises hors de cause, sauf si leur intérêt est que cette mise hors de cause soit publique.

Proposition 27 : Distinguer la date à laquelle a eu lieu la séance de sanction de la date à laquelle la décision a été effectivement rendue et notifiée à la personne mise en cause.



ANNEXE III

STATISTIQUES D'ACTIVITE DE LA COMMISSION DES SANCTIONS*

-  **STATISTIQUES GENERALES**

-  **TABLEAU RECAPITULATIF DES SANCTIONS PRONONCEES PAR L'AMF A L'ENCONTRE DES PSI SUR UN FONDEMENT AUTRE QU'UN ABUS DE MARCHE**

-  **TABLEAU RECAPITULATIF DES ENQUETES OUVERTES PAR L'AMF ENTRE 2003 ET 2008**

-  **NOMBRE DE DOSSIERS TRANSMIS AU PARQUET PAR L'AMF ENTRE 2003 ET 2008**

-  **NOMBRE DE MEMBRES PRESENTS A LA FORMATION DE JUGEMENT**

** Certaines données ne sont pas disponibles pour 2009 dans la mesure où elles sont extraites du Rapport annuel de l'AMF alors que d'autres ont été établies par rapport aux décisions publiées et disponibles sur le site de l'AMF*

STATISTIQUES GENERALES

	2004	2005	2006	2007	2008
Nombre de procédures ouvertes ⁽¹⁾	38	34	35	29	36
Nombre de procédures menées à leur terme ⁽²⁾	11	31	30	33	40
Nombre de personnes concernées ⁽³⁾	54	79	72	105	137
Nombre de personnes sanctionnées	44	51	45	65	84
<i>Dont personnes morales</i>	19	27	20	26	35
<i>Dont personnes physiques</i>	25	24	25	39	49
Nombre de procédures n'ayant donné lieu à aucune sanction	4	5	5	5	6
Nombre de personnes mises hors de cause	10	28	27	40	51
<i>Dont personnes morales</i>	8	9	16	13	6
<i>Dont personnes physiques</i>	2	19	11	27	45
Nombre de procédures en cours en fin d'année	28	37	41	37	33
Nombre de sanctions non publiées	2	6	3	6	5
Nombre de personnes mises en cause rendues anonymes *	0	5	1	3	16
<i>Dont ayant conduit à une sanction</i>	0	5	1	2	7
<i>Dont ayant conduit à une mise hors de cause</i>	0	0	0	1	9

	2004	2005	2006	2007	2008
Délai moyen entre la notification de griefs et la décision (mois) *	9,58	10,26	9,81	15,18	12,33
Nombre de sanctions pécuniaires prononcées	33	35	43	60	80
<i>Dont assorties d'un blâme</i>	16	3	4	4	4
<i>Dont assorties d'un avertissement</i>	3	3	1	1	11
<i>Dont assorties d'une interdiction temporaire d'exercer</i>	3	1	0	0	0
Montant total des sanctions pécuniaires prononcées (euros)	8.640.000	3.833.002	18.018.148	19.894.000	24.175.000
<i>Montant de la sanction la plus haute</i>	1.000.000	600.000	7.114.668	1.500.000	5.000.000
<i>Montant de la sanction la plus basse</i>	5.000	1	1.000	1.000	1.000
<i>Montant total prononcé contre des personnes morales</i>	5.035.000	2.765.001	13.569.668	10.680.000	6.546.000
<i>Nombre de personnes concernées</i>	15	18	19	24	34
<i>Montant moyen</i>	335.667	153.611	714.193	445.000	192.259
<i>Montant total prononcé contre des personnes physiques</i>	3.605.000	1.068.001	4.448.480	9.214.000	18.169.000
<i>Nombre de personnes concernées</i>	18	17	24	36	46
<i>Montant moyen</i>	200.278	62.824	185.353	255.944	394.978

Source AMF et AMAFI

* Données établies sur la base des décisions publiées sur le site de l'AMF

(1) Avec par ailleurs en 2004, 14 procédures ouvertes par la COB (1), le CMF (10) et le CDGF (3).

(2) Dont 13 procédures héritées de ses prédécesseurs en 2004 et 1 en 2005.

(3) La Commission des sanctions ayant prononcé en 2008 une disjonction d'affaires à l'égard de 2 personnes morales, les griefs notifiés à ces 2 personnes feront l'objet d'une décision ultérieure de la Commission des sanctions. Ces personnes ont donc été comptabilisées au sein des personnes qui ont été attirées devant la Commission mais ne

figurent pas parmi celles sanctionnées ou mises hors de cause.

En 2009, sur 21 des 22 décisions publiées au 27 mai, le délai moyen constaté entre la notification des griefs et la décision est de 11,7 mois. N'a pas été prise en compte dans ce calcul une décision manifestement exceptionnelle, jugée non réellement significative, dont le délai écoulé entre la notification des griefs et le prononcé de la décision a été de 56 mois. En intégrant cette dernière, le délai moyen serait porté à 13,7 mois.

TABLEAU RECAPITULATIF DES SANCTIONS PRONONCEES PAR L'AMF A L'ENCONTRE DES PSI SUR UN FONDEMENT AUTRE QU'UN ABUS DE MARCHÉ

Grief(s) à l'origine de la sanction (autres qu'un abus de marché)	2004	2005	2006	2007	2008	2009	Total
Chapitre 1 RGAMF : Procédure relative à l'agrément, au programme d'activité et au passeport		1		2			3
Chapitre 2 RGAMF : Conditions d'agrément des sociétés de gestion de portefeuille	1				3	2	6
Chapitre 3 RGAMF : Règles d'organisation							
• Organisation et/ou contrôle interne non conforme ou défaillant (manquement d'ordre déontologique)	7		1	5	4	4	21
• Manquements aux règles d'organisation additionnelles applicables aux sociétés de gestion de portefeuille (Défaillance de contrôle du service d'investissement en particulier)	2		1	1	7	3	14
• Manquement aux obligations en matière de lutte contre le blanchiment et le financement du terrorisme						1	1
• Manquement tiré de l'absence de prévention et de résolution des situations de conflit d'intérêt	1			2	4	2	9
• Défaut de carte professionnelle	1						1
• Manquement relatif à l'enregistrement et à la conservation des données (conservation des enregistrements téléphoniques en particulier)		1	1	1	2	1	6
Chapitre 4 RGAMF : Règles de bonne conduite							
• Manquement aux règles de bonne conduite (en général)	2	1	2	4	3	1	13
• Manquement relatif à l'information des clients	1		2		1	1	5
• Conventions conclues avec les clients (manquement à la contractualisation des relations avec le client)	1	1	1	1	2	2	8
• Manquement à la primauté des intérêts du client et au respect de l'intégrité du marché (parmi lesquels le non respect de l'obligation de couverture et le manquement à la bonne exécution des ordres)	5	3	1	4	7	3	23

Grief(s) à l'origine de la sanction (autres qu'un abus de marché)	2004	2005	2006	2007	2008	2009	Total
• Catégorisation des clients et des contreparties éligibles	1						1
• Non respect des règles relatives à l'affectation préalable des ordres globaux	4						4
• Non-respect du devoir de conseil					1		1
Chapitre 5 RGAMF : Autres dispositions							
• Absence de justification d'instruction de nombreux clients					2		2
Autres griefs retenus							
• Manquement relatif au délai de règlement-livraison					2	2	4
• Manquement aux obligations déclaratives des articles 231-38 et 231-40 du RGAMF						1	1
• Manquement à l'obligation de valoriser les instruments financiers non cotés						1	1
Total des griefs retenus	26	7	9	20	38	24	124
Nombre de décisions de sanction concernées (+ nombre de décisions concernant des PSI ayant pour fondement un abus de marché)	14 (0)	7 (2)	5 (2)	12 (3)	15 (4)	10 (1)	63 (12)

Sources : Décisions de sanction publiées sur le site AMF

TABLEAU RECAPITULATIF DES ENQUETES OUVERTES PAR L'AMF ENTRE 2003 ET 2008

FONDEMENT PRINCIPAL A L'ORIGINE DE L'OUVERTURE D'UNE ENQUETE	Nombre d'enquêtes ouvertes *						
	2003**	2004	2005	2006	2007	2008	Total
Marchés des titres de capital et obligataires Manipulation de cours et opérations d'initiés	31	37	35	36	40	34	213
Information financière Diffusion de fausses informations ou manquement aux obligations de diffusion de certaines informations	14	24	11	14	17	21	101
Gestion pour compte de tiers	9	1	1	-	-	-	11
Démarchage irrégulier	1	3	-	-	-	-	4
Coopération internationale *** Enquêtes ouvertes à la demande d'autorités étrangères concernant principalement des opérations réalisées par des intermédiaires en France sur des titres cotés à l'étranger	30	32	48	41	50	55	256
Total	85	97	95	91	107	110	585

Source : Rapports annuels AMF

* Le total est à chaque fois supérieur au nombre d'enquêtes ouvertes qui sont respectivement de 83 en 2004, 88 en 2005, 84 en 2006, 92 en 2007 et de 97 en 2008 car certaines enquêtes ont plusieurs objets. Les enquêtes ouvertes dans le cadre de la coopération internationale constituent toutefois une catégorie à part entière, n'entraînant pas en conséquence, au niveau du total, de doublons avec les procédures ouvertes à l'initiative de l'AMF.

** Parmi les 85 enquêtes ouvertes en 2003, 75 l'ont été par la COB et 10 par l'AMF à partir du 24 novembre 2003.

*** Les enquêtes appelant une coopération internationale liées à la recherche d'opérations d'initiés restent encore de loin les plus nombreuses.

NOMBRE DE DOSSIERS TRANSMIS AU PARQUET PAR L'AMF ENTRE 2003 ET 2008

Année	Nombre d'enquêtes ouvertes dans l'année (hors coopération internationale) ⁽¹⁾	Nombre de rapports transmis au Parquet	Rapports ayant également donné lieu à l'ouverture d'une procédure de sanction par l'AMF
2003	55	17	12
2004	65	18	14
2005	47	25 ⁽²⁾	22
2006	50	23 ⁽³⁾	20
2007	57	25 ⁽⁴⁾	24
2008	55	20 ⁽⁵⁾	19

Source : Rapports annuels AMF

⁽¹⁾ Le résultat est supérieur au nombre d'enquêtes effectivement ouvertes, certaines d'entre elles portant à la fois sur le marché du titre (opérations d'initiés et manipulation de cours) et sur l'information financière.

⁽²⁾ Dont 24 rapports d'enquête et 1 rapport de contrôle.

⁽³⁾ Dont 22 rapports d'enquête et 1 rapport de contrôle.

⁽⁴⁾ Dont 22 rapports d'enquête et 3 rapports de contrôle.

⁽⁵⁾ Uniquement des rapports d'enquête

Remarque : 93 rapports d'enquête relatifs à des abus de marché examinés par le Collège de l'AMF, entre le 1er janvier 2004 et le 31 décembre 2008, ont fait l'objet d'une saisine de la Commission des sanctions et d'une transmission concomitante au Parquet.

Parmi ces 93 rapports :

- 70 dossiers ont donné lieu à ce jour à une sanction ou à une mise hors de cause par la Commission des sanctions,
- 6 ont donné lieu à un jugement du tribunal correctionnel (dont 2 à des arrêts de Cour d'appel),
- 2 ont fait l'objet d'un non-lieu prononcé par un juge d'instruction,
- 37 ont abouti à un classement sans suite.

NOMBRE DE MEMBRES PRESENTS A LA FORMATION DE JUGEMENT

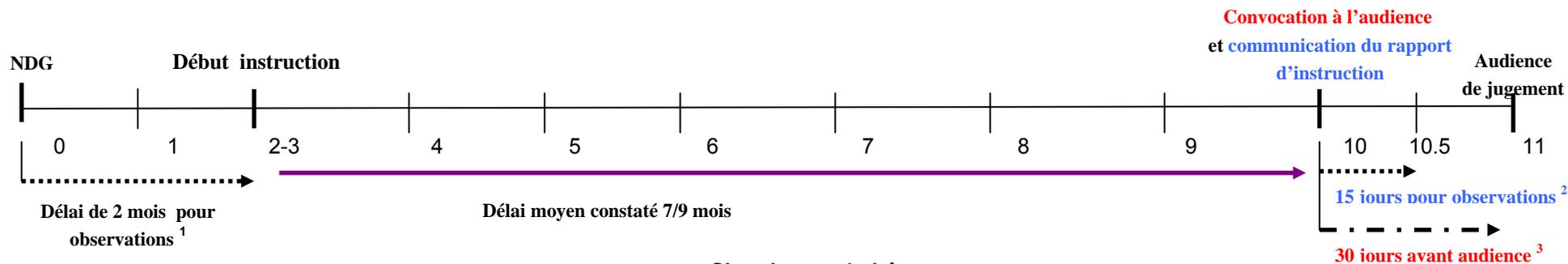
	Nombre de membres présents	Nombre de décisions publiées concernées			
		2006	2007	2008	2009
Formation plénière	10	-	1	-	-
	9	1	-	-	-
	8	1	1	-	-
	7	2	4	2	-
1 ^{ère} et 2 ^{nde} Sections	5	11	8	7	4
	4	11	16	15	11
	3	-	-	2	7

Sources : Décisions rendues par la Commission des sanctions de l'AMF, publiées en 2006, 2007, 2008 et 2009 sur le site Internet de l'AMF

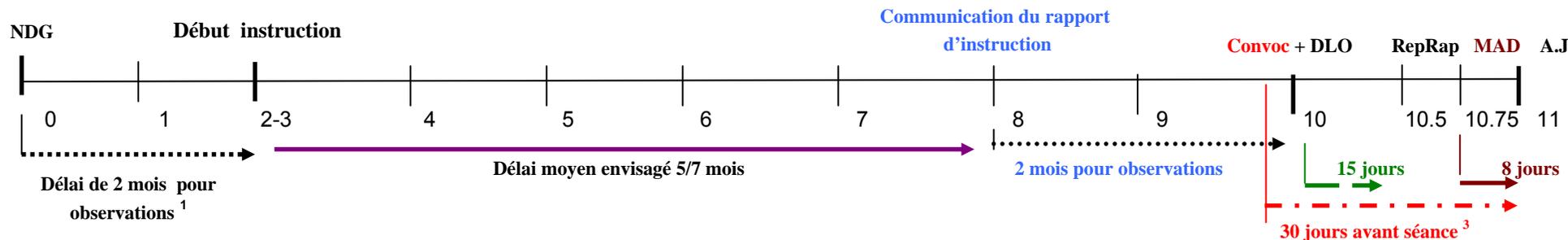
ANNEXE IV DELAIS DE LA NOTIFICATION DE GRIEFS A LA DECISION DE SANCTION

Notification des griefs	Instruction par le rapporteur	Phase de jugement
-------------------------	-------------------------------	-------------------

Situation actuelle



Situation souhaitée



NDG : Notification des griefs

DLO : Date limite pour observations

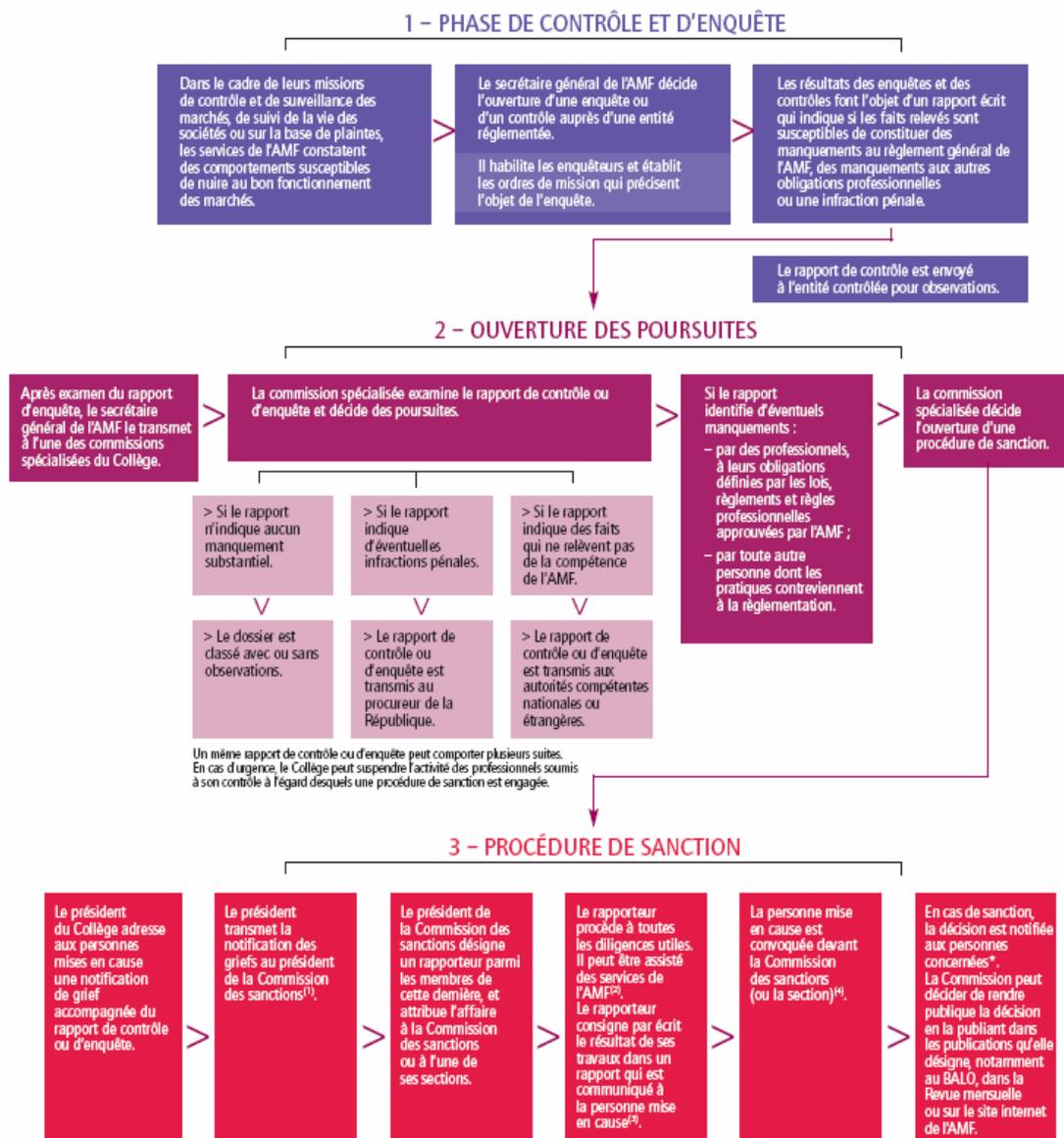
RepRap : Réponse éventuelle du rapporteur au terme des 15 jours

MAD : Mise à disposition de l'ensemble des documents échangés à la personne mise en cause ainsi qu'aux membres de la Commission des Sanctions 8 jours au moins avant la séance

ANNEXE V DU CONTROLE A LA PROCEDURE DE SANCTION SCHEMA RECAPITULATIF DE LA FONCTION REPRESSIVE

du contrôle à la procédure de sanction

Schéma récapitulatif de la fonction répressive



(1) Les personnes mises en cause disposent d'un délai d'un mois (deux mois si elles résident dans un pays hors EEE) pour transmettre au président de la Commission des sanctions leurs observations écrites sur les griefs qui leur ont été notifiés. Ces personnes peuvent prendre connaissance et copie des autres pièces du dossier auprès de la Commission des sanctions et se faire assister ou représenter par tout conseil de leur choix.
 (2) Instruction contradictoire : les personnes mises en cause peuvent demander à être entendues. Le rapporteur peut également entendre les personnes mises en cause ou toute personne dont l'audition lui paraît utile, ou demander des documents supplémentaires.
 (3) Lorsqu'il estime que les griefs doivent être complétés ou que les griefs sont susceptibles d'être notifiés à une ou plusieurs personnes autres que celles mises en cause, le rapporteur saisit le Collège.
 (4) La personne mise en cause dispose d'un délai de quinze jours francs pour faire connaître, par écrit, ses observations sur le rapport.
 * La décision de sanction est communiquée au commissaire du Gouvernement et au président de l'AMF qui en rend compte au Collège. Si la décision concerne un PSI autre que société de gestion de portefeuille, elle est notifiée au CECEI et à la CB.

ANNEXE VI

DU CONTROLE A LA DECISION DE SANCTION

RAPPEL DE LA PROCEDURE

1. PHASE DE CONTROLE ET D'ENQUETE

L'AMF effectue des contrôles et des enquêtes afin d'assurer l'exécution de sa mission (Comofi, art. L. 621-9). L'ordre de mission, établi par le secrétaire général de l'AMF ou son délégataire, constitue le point de départ du contrôle ou de l'enquête. Il précise l'objet de la mission et les personnes qui en sont chargées (Comofi, art. R. 621.32).

La différence entre les contrôles et les enquêtes n'apparaît pas clairement à la lecture des textes législatifs et réglementaires. Seule, la « *Charte de conduite d'une mission de contrôle sur place* », élaborée par l'AMF en octobre 2007 et actualisée en février 2008, tente d'établir en préambule une distinction entre contrôles et enquêtes tout en précisant qu'« *en définitive, le choix de la procédure retenue relève de l'appréciation du Secrétaire général de l'AMF selon le type de personne concernée et les moyens d'investigation à utiliser* ».

1.1 LES CONTROLES

- Les personnes concernées : il s'agit de l'ensemble des « professionnels » des marchés financiers énumérés à l'article L. 621-9-II du Comofi⁸⁸ ainsi que les personnes physiques placées sous leur autorité ou agissant pour leur compte.
- L'objet des contrôles : il s'agit d'assurer le bon fonctionnement du marché et la conformité de l'activité des personnes concernées à leurs obligations professionnelles résultant des lois et règlements (essentiellement le RG AMF) et des règles professionnelles élaborées par les associations professionnelles et approuvées par l'AMF (RG AMF, art. 143-1).
- Les modalités des contrôles : le contrôle peut être sur pièces ou sur place dans les locaux à usage professionnel de ces personnes. Il peut être effectué soit par un membre de l'AMF soit par une personne extérieure légalement habilitée (Comofi, art. L. 621-9-2, 2° et R. 621-31 et R. 621-32)⁸⁹.
- Les textes applicables : Outre les dispositions du Comofi et du RG AMF qui sont d'ailleurs largement communes aux contrôles et enquêtes, (Comofi, art. L. 621-9 et s. ; art. R. 621-31 et s., RG AMF, art. 143-1 et s.), les contrôles font l'objet de la Charte de conduite précitée qui vise à faire connaître le cadre juridique des contrôles et poser des principes de bonne conduite que doivent respecter les personnes concernées par la mission de contrôle sur place.

⁸⁸ Il s'agit notamment des PSI agréés ou exerçant leur activité en libre établissement en France ainsi que les PSI européens exerçant en France en libre prestation de services, des dépositaires centraux et gestionnaires de systèmes de règlement livraison, des membres des marchés réglementés non PSI, des entreprises de marché, des chambres de compensation, des OPC et leurs sociétés de gestion, des CIF.

⁸⁹ Incluant notamment le secrétariat général de la Commission bancaire.

1.2 LES ENQUETES

- Les personnes concernées : Toute personne, émetteur, investisseur particulier ou institutionnel, professionnel de marché, dont les PSI ou toute autre personne, peut faire l'objet d'une enquête des services de l'AMF.
- L'objet des enquêtes : « Les enquêtes portent sur des faits ou des situations relevant de comportements ou de pratiques émanant de quelque personne que ce soit – y compris les prestataires de services d'investissement – susceptibles de porter préjudice à l'information des investisseurs, au bon fonctionnement des marchés d'instruments financiers ou à la protection de l'épargne investie dans les instruments financiers »⁹⁰. Les constatations faites dans le cadre de la surveillance des marchés, après exploitation des déclarations de soupçon, ou à la suite de signalement faisant suite à des plaintes, sont souvent à l'origine des procédures d'enquête.
- Les textes applicables : Au sein des dispositions précitées du Comofi (*cf. supra § 1.1*) applicables aux contrôles et aux enquêtes, figurent certaines dispositions propres aux enquêtes qui concernent notamment l'accès aux documents et les auditions (*Comofi, art. L. 621-10 à 12 et R. 621-34 et 35*)

1.3 LES PRINCIPES APPLICABLES

- Secret professionnel : Le secret professionnel ne peut être opposé ni aux inspecteurs de l'AMF, ni aux corps extérieurs qui l'assistent (*Comofi, art. L. 621-9-3*). Toutefois, il est dorénavant prévu que, lorsqu'aux fins de recherche de manquements boursiers⁹¹, l'enquête donne lieu à perquisition et saisie dans le cabinet d'un avocat ou à son domicile, dans les locaux d'une entreprise de presse ou de communication audiovisuelle, dans un cabinet d'un médecin, d'un notaire, d'un avoué ou d'un huissier, les articles 56-1 à 56-3 du Code de procédure pénale sont applicables⁹². Ces articles prévoient que, dans ces hypothèses, les perquisitions ne pourront être effectuées qu'en présence de certaines personnes, notamment celle d'un magistrat qui devra veiller à ce que les investigations conduites ne portent pas atteinte au libre exercice des professions d'avocat et de journaliste.
- Absence de conflit d'intérêts : Les personnes chargées d'effectuer un contrôle ou une enquête ne peuvent accepter une mission susceptible de générer des conflits d'intérêts (*Comofi, art. R. 621-33*).
- Inapplicabilité du principe du contradictoire et principe du secret des enquêtes : Le principe du contradictoire n'est pas applicable dans la phase préalable à la notification des griefs⁹³. La portée de ce principe, s'agissant du droit à l'audition de témoins, conformément à l'article 6 § 3 de la CEDH reste incertaine⁹⁴. Les éléments recueillis doivent rester secrets.

⁹⁰ Charte de conduite d'une mission de contrôle sur place précitée p.2

⁹¹ Ces infractions sont définies par les articles L. 465-1 et L. 465-2 du Comofi.

⁹² Voir article L. 621-12 al. 10 du Comofi tel que modifié par l'ordonnance n° 2009-233 du 26 février 2009 réformant les voies de recours contre les visites domiciliaires et les saisies de l'AMF.

⁹³ Ce principe est énoncé clairement par la Cour de Cassation – Cf. Cass. Com. 6 février 2007, n° 05-20811, Bulletin 2007, IV, n° 19.

⁹⁴ Cf. décision précitée.

Toutefois, l'ordonnance n° 2009-233 prévoit désormais qu'en cas de recours contre l'ordonnance autorisant l'AMF à effectuer des visites en tous lieux et à procéder à des saisies de documents, la personne visitée pourra consulter le dossier de l'affaire au greffe de la Cour d'appel⁹⁵

- Droits de la défense : Les personnes entendues dans le cadre d'une enquête doivent être convoquées dans les formes prescrites par la loi qui incluent la référence à l'ordre de mission les informant de l'objet de l'enquête dont ils font l'objet (*Comofi, art. R. 621-35*) ; elles peuvent se faire assister d'un conseil. Des procès-verbaux des constatations opérées sont établis⁹⁶. Pour la recherche de manquements boursiers, l'autorisation d'effectuer les visites et des saisies doit faire l'objet d'une ordonnance du juge des libertés et de la détention compétent et non plus simplement de celle du président du TGI. Cette ordonnance, mais aussi le déroulement des opérations de visite et de saisie⁹⁷, peuvent faire l'objet d'un recours, devant le premier président de la Cour d'appel ou de son délégué en cas de recours contre l'ordonnance et, devant le premier président de la Cour d'appel en cas de recours contre le déroulement des opérations. Les ordonnances du premier président sont elles-mêmes susceptibles d'un pourvoi en cassation. Enfin, la possibilité pour l'occupant des lieux de se faire assister d'un conseil lors des opérations de visite et de saisie est expressément prévue et doit être mentionnée dans l'ordonnance⁹⁸.

1.4 LE RESULTAT DES CONTROLES OU ENQUETES : LE RAPPORT

- Rédaction d'un rapport : Les résultats des contrôles et des enquêtes font l'objet d'un rapport. Ce dernier indique les faits susceptibles de constituer des manquements au RG AMF, aux autres obligations professionnelles ou une infraction pénale (*Comofi, art. R. 621-36*).
- Transmission du rapport au Collège : Le rapport de contrôle ou d'enquête est transmis par le Secrétaire général au Collège de l'AMF. Ce dernier procède à son examen et décide des poursuites éventuelles (*Comofi, art. L 621-15*).
- Principe du contradictoire : Au préalable, le rapport de contrôle est communiqué à l'entité contrôlée (sauf, le cas échéant, en cas de faits susceptibles de qualification pénale) qui dispose d'un délai pour faire part de ses observations, celles-ci étant transmises au Collège avant qu'il n'examine le rapport. Au vu des conclusions du rapport de contrôle, il est indiqué à l'entité par la « lettre de suivi » les mesures qu'elle doit mettre en œuvre (*RG AMF, art. 143-5 et 143-6*).

⁹⁵ *Comofi, art. L. 621-12 al.5 (nouveau)*

⁹⁶ Sur l'étendue des droits de la défense, cf. E. Bouretz & J.L Emery, Autorité des marchés financiers et Commission bancaire – Pouvoirs de sanction et recours, Revue Banque Edition, §36.

⁹⁷ *Comofi, art. L. 621-12 al. 12 (nouveau)*

⁹⁸ *Comofi, art. L. 621-12 al. 3 (nouveau)*

2. SUITES POSSIBLES D'UN CONTROLE OU D'UNE ENQUETE

Au vu du rapport d'enquête ou de contrôle ou de toute demande formulée par le Gouverneur de la Banque de France, le Président de la Commission bancaire ou par le Président de l'ACAM, le Collège peut prendre plusieurs décisions. Outre plusieurs mesures d'urgence qu'il peut décider de mettre en œuvre⁹⁹, il peut transmettre le rapport à d'autres autorités ou décider de l'ouverture d'une procédure de sanction :

2.1 LA TRANSMISSION DU RAPPORT A D'AUTRES AUTORITES

- Transmission du rapport au Parquet : Dans les cas où le rapport indique d'éventuelles infractions pénales (délits d'abus de marché mentionnés aux articles L. 465-1 et L. 465-2 du Comofi), le Collège transmet immédiatement le rapport d'enquête ou de contrôle au Procureur de la République. Il peut rendre publique cette transmission (*Comofi, art. L. 621-15 et L. 621-15-1*).
- Transmission à d'autres autorités administratives : Dans les cas où le rapport indique que les faits ne relèvent pas de la compétence de l'AMF, le Collège peut décider de transmettre le rapport à d'autres autorités administratives françaises ou étrangères pour des faits relevant de leurs compétences.

2.2 L'OUVERTURE D'UNE PROCEDURE DE SANCTION

- Notification des griefs : Si le Collège décide de l'ouverture d'une procédure de sanction, il notifie les griefs aux personnes concernées. La notification s'accompagne du rapport d'enquête ou de contrôle ou de la demande formulée par la Commission bancaire ou l'ACAM.

La notification des griefs constitue l'acte d'accusation. Cet acte permet d'informer la personne qu'elle peut se faire assister de la personne de son choix et qu'elle peut prendre connaissance des pièces du dossier dans les locaux de l'AMF (*Comofi, art. R. 621-38*)

La personne mise en cause dispose d'un délai de deux mois pour transmettre au président de la Commission des sanctions des observations écrites sur les griefs qui lui ont été notifiés (*Comofi, art. R. 621-38*)

- Saisine de la Commission des sanctions : Le Président du Collège transmet la notification des griefs au président de la Commission des sanctions.
 - **Attribution de l'affaire** : Le Président de la Commission des sanctions attribue discrétionnairement l'affaire, soit à cette dernière, soit à l'une de ses deux sections (*Comofi, art. R. 621-39*).
 - **Désignation du rapporteur** : Il désigne également le rapporteur de l'affaire chargé d'instruire la procédure contradictoire de sanction (*Comofi, art. L. 621-15*).
 - **Procédure de récusation** : La récusation d'un membre de la Commission des sanctions peut être prononcée à la demande de la personne mise en cause s'il existe une raison

⁹⁹ La possibilité de mettre en œuvre de façon directe ou indirecte une procédure d'injonction visant à ordonner à la personne concernée de mettre fin aux manquements constatés (*Comofi, art. L. 621-14*) et la possibilité d'ordonner des mesures conservatoires (mise sous séquestre de fonds, valeurs ou droits appartenant à la personne mise en cause, obligation pour elle de consigner une somme d'argent) ou de prononcer l'interdiction temporaire de son activité professionnelle (*Comofi, art. L. 621-13*) sont simplement mentionnées ici pour mémoire.

sérieuse de mettre en doute l'impartialité de celui-ci (Comofi, art.L.621-15, III bis et R. 621-39-2 à R. 621-39-10).

3. LA PROCEDURE DEVANT LA COMMISSION DES SANCTIONS

3.1 PRINCIPES APPLICABLES

Même si la Commission des sanctions n'est pas une juridiction au sens du droit français, elle est considérée comme un tribunal au sens de l'article 6 de la Convention Européenne des Droits de l'Homme qui garantit le droit à un procès équitable. De ce fait, certains principes sont applicables à l'AMF¹⁰⁰ tels que :

- le droit à un procès équitable
- le respect des droits de la défense
- le droit à l'impartialité
- le principe de non rétroactivité des textes nouveaux qui sont plus sévères
- le principe de légalité des délits et des peines

En revanche, le droit à l'assistance gratuite d'un avocat n'est pas applicable.

3.2 L'INSTRUCTION DE L'AFFAIRE

- Instruction par le rapporteur :
 - **Audition** : Le rapporteur peut procéder à toutes diligences utiles et peut s'adjoindre le concours des services de l'AMF. Il peut entendre la personne mise en cause ou toute personne qu'il juge utile. La personne mise en cause peut également demander à être entendue.
 - **Modifications des griefs** : Si le rapporteur estime que les griefs doivent être complétés ou notifiés à d'autres personnes, il doit saisir le Collège qui statue sur sa demande. (Comofi, art. R. 621-39).
- Elaboration du rapport : Le rapporteur consigne par écrit le résultat de ces opérations dans un rapport. Celui-ci est communiqué à la personne mise en cause qui dispose d'un délai de 15 jours pour faire valoir ses observations (Comofi, art. R 621-39).
- Il a été jugé¹⁰¹ que les textes n'interdisaient pas au rapporteur d'évoquer l'affaire dans tous ses aspects, y compris celui des sanctions encourues.

3.3 LA FORMATION DE JUGEMENT

- Convocation à la séance : La personne mise en cause est convoquée devant la Commission des sanctions dans un délai qui ne peut être inférieur à 30 jours (Comofi, art. R. 621-39).

¹⁰⁰ Sur l'ensemble de ces questions, cf. E. Bouretz & J.L Emery, Autorité des marchés financiers et Commission bancaire – Pouvoirs de sanction et recours, Revue Banque Edition, § 98 à 110

¹⁰¹ Cour d'Appel de Paris, 25 juin 2008, 1^{ère} H., Banque et Droit, n°122 nov.-déc. 2008. Cf. également E. Bouretz & J.L Emery, Autorité des marchés financiers et Commission bancaire – Pouvoirs de sanction et recours, Revue Banque Edition, §127.

- Séance contradictoire et publique : La séance de la Commission des sanctions se déroule selon une procédure contradictoire. Elle est publique à la demande de l'une des personnes mises en cause. Toutefois, le Président de la formation peut interdire l'accès de la salle pendant tout ou partie de la séance dans l'intérêt de l'ordre public ou lorsque la publicité est susceptible de porter atteinte au secret des affaires ou à tout autre secret protégé par la loi (Comofi, art. R. 621-40).
- Déroulement de la séance :
 - Le Président de la formation assure la police de la séance.
 - Le rapporteur présente l'affaire. Comme indiqué ci-dessus (§ 3.2), il peut évoquer l'affaire dans tous ses aspects, y compris celui des sanctions encourues.
 - Toute personne dont le Président de la formation ou la personne mise en cause estime utile peut être entendue.
 - Le Commissaire du Gouvernement peut présenter des observations.
 - Le Collège est représenté par une personne désignée à cette fin par le Président de l'Autorité, qu'elle soit membre ou non du Collège ou des services (Comofi, art. R. 621-40, I bis) ; ce représentant du Collège peut présenter ses observations au soutien des griefs notifiés.
 - Dans tous les cas, la personne mise en cause et, le cas échéant son conseil, doivent prendre la parole en dernier.
 - Lorsque la Commission des sanctions s'estime insuffisamment éclairée, elle demande au rapporteur de poursuivre ses diligences (Comofi, art. R. 621-40).
- Délibéré : A l'issue de la séance, la formation statue en la seule présence de ses membres et d'un agent des services de l'AMF faisant office de secrétaire, hors la présence de la personne mise en cause, du rapporteur, du représentant du Collège et du Commissaire du Gouvernement.

Un compte-rendu de séance est rédigé par le secrétaire de séance. Il est signé par le Président de formation, le rapporteur et le secrétaire de séance, puis transmis aux membres de la Commission des sanctions et au Commissaire du Gouvernement (Comofi, art. R. 621-40).

3.4 LES DECISIONS DE LA COMMISSION DES SANCTIONS

- **Motivation de la décision** : La décision de la Commission des sanctions doit être motivée (Comofi, art. L. 621-15), en fait comme en droit¹⁰². Elle mentionne le nom des membres de la formation qui a statué.
- **Notification de la décision** : La décision est notifiée à la personne concernée ainsi, le cas échéant, qu'à d'autres autorités : au CECEI et à la Commission bancaire lorsqu'elle concerne un PSI autre qu'une société de gestion. Par ailleurs, elle est communiquée au Commissaire du Gouvernement ainsi qu'au Président de l'AMF qui en rend compte au Collège (Comofi, art. R. 621-40).
- **Publication de la décision** : La Commission peut rendre publique sa décision de sanction dans les publications, journaux ou rapports qu'elle désigne, à moins que cette publication ne risque de perturber gravement les marchés financiers ou de causer un préjudice disproportionné aux parties (Comofi, art. L. 621-15).

Il est à noter que dans les cas où la Commission des sanctions prononce une mise hors de cause, l'anonymisation des décisions commence à être utilisée plus fréquemment depuis le début de l'année 2008¹⁰³.

¹⁰² CA Paris, 1^{ère} ch, section H. 19 avril 2005 n° 2004/22691 et CA Paris, 1^{ère} ch, section H. 13 décembre 2005 n° 2005/13646.

▪ **Recours :**

- **Personnes recevables :** Le recours contre les décisions de la Commission des sanctions peut être exercé par les personnes visées par la décision ainsi que par « toutes autres personnes intéressées ».
- **Délai imparti :** le délai de recours contre les décisions prononcées par l'AMF est de 10 jours, sauf en matière de sanction où il est de deux mois, soit à compter de sa notification aux personnes objet de la décision, soit à compter de sa publication pour les autres personnes (*Comofi, art. R. 621-44*).
- **Conseil d'Etat ou Cour d'Appel de Paris :** L'examen des recours formés contre les décisions individuelles de la Commission des sanctions relève de la Cour d'appel de Paris, sauf lorsqu'ils portent sur des sanctions concernant des professionnels contrôlés par l'AMF (PSI, démarcheurs, dépositaires, entreprises de marché...) auquel cas celui-ci relève de la compétence du Conseil d'Etat (*Comofi, art.L.621-30*).

3.5 LES SANCTIONS

▪ **Personnes concernées :** La Commission des sanctions peut prendre des sanctions à l'encontre des personnes suivantes :

- Les personnes que l'AMF contrôle, au titre de tout manquement à leurs obligations professionnelles définies par les lois, règlements et règles professionnelles approuvées par l'AMF ;
- Les personnes physiques placées sous l'autorité des professionnels susvisés ou agissant pour leur compte ;
- Toute personne qui, sur le territoire français ou à l'étranger, s'est livrée ou a tenté de se livrer à une opération d'initié ou s'est livrée à une manipulation de cours, à la diffusion d'une fausse information ou à tout autre manquement mentionné au premier alinéa du I de l'article L. 621-14, dès lors que ces actes concernent un instrument financier émis par une personne ou une entité faisant appel public à l'épargne ou admis aux négociations sur un marché d'instruments financiers ou pour lequel une demande d'admission aux négociations sur un tel marché a été présentée, dans les conditions déterminées par le règlement général de l'Autorité des marchés financiers ;
- Toute personne qui, sur le territoire français, s'est livrée ou a tenté de se livrer à une opération d'initié ou s'est livrée à une manipulation de cours, à la diffusion d'une fausse information ou à tout autre manquement mentionné au dernier alinéa du I de l'article L. 621-14, dès lors que ces actes concernent un instrument financier admis aux négociations sur un marché réglementé d'un autre Etat membre de la Communauté européenne ou partie à l'accord sur l'Espace économique européen ou pour lequel une demande d'admission aux négociations sur un tel marché a été présentée.

▪ **Typologie des sanctions :**

- **Sanctions administratives :**
 - Pour les personnes physiques : Avertissement, blâme, retrait temporaire ou définitif de la carte professionnelle et interdiction à titre temporaire ou définitif de l'exercice de tout ou partie de leurs activités.

¹⁰³ A titre d'exemple : AMF, Com. des sanctions, affaire A, B, C, D et E, 19 juin 2008 commentée dans la Revue Banque & Droit n°122 novembre décembre 2008, actualités jurisprudentielles p.38
Sur 118 décisions publiées au 1er décembre 2008, 13 décisions ont utilisé l'anonymisation : deux en 2005, une en 2006, deux en 2007 et huit en 2008.

- Pour les personnes morales : Avertissement, blâme, interdiction à titre temporaire ou définitif de l'exercice de tout ou partie des services fournis.
- o **Sanctions pécuniaires** : Elles peuvent être prononcées, soit à la place, soit en sus des sanctions disciplinaires (*Comofi, art. L. 621-15-III*).
 - Pour la majorité des « professionnels » (PSI, entreprises de marché, chambres de compensation, etc...) visés au II de l'article L. 621-9 du Comofi, le montant est plafonné à 10 millions d'euros ou au décuple du montant des profits éventuellement réalisés ;
 - Pour les personnes physiques placés sous leur autorité ou agissant pour leur compte, le montant est plafonné à 300.000 euros ou au quintuple des profits éventuellement réalisés. Il est relevé à 1,5 millions d'euros ou au décuple du montant des profits dans les cas d'abus de marché.
 - Pour les personnes autres que les « professionnels » visés au II de l'article L. 621-9, le montant est plafonné à 10 millions d'euros ou au décuple du montant des profits réalisés.

Les principes applicables s'agissant de l'imputabilité des manquements ne peuvent être abordés ici dans le détail mais ils constituent une question majeure sur laquelle la réflexion doit sans doute porter¹⁰⁴.



¹⁰⁴ Id. § 111 à 123. Cf. également Premier Colloque de la Commission des sanctions – 13 octobre 2008 – 1^{ère} table ronde.

ANNEXE VII TEXTES APPLICABLES

CONVENTION EUROPEENNE DES DROITS DE L'HOMME

Article n° 6 : Droit à un procès équitable

1. Toute personne a droit à ce que sa cause soit entendue équitablement, publiquement et dans un délai raisonnable, par un tribunal indépendant et impartial, établi par la loi, qui décidera, soit des contestations sur ses droits et obligations de caractère civil, soit du bien-fondé de toute accusation en matière pénale dirigée contre elle. Le jugement doit être rendu publiquement, mais l'accès de la salle d'audience peut être interdit à la presse et au public pendant la totalité ou une partie du procès dans l'intérêt de la moralité, de l'ordre public ou de la sécurité nationale dans une société démocratique, lorsque les intérêts des mineurs ou la protection de la vie privée des parties au procès l'exigent, ou dans la mesure jugée strictement nécessaire par le tribunal, lorsque dans des circonstances spéciales la publicité serait de nature à porter atteinte aux intérêts de la justice.
2. Toute personne accusée d'une infraction est présumée innocente jusqu'à ce que sa culpabilité ait été légalement établie.
3. Tout accusé a droit notamment à :
 - a. être informé, dans le plus court délai, dans une langue qu'il comprend et d'une manière détaillée, de la nature et de la cause de l'accusation portée contre lui;
 - b. disposer du temps et des facilités nécessaires à la préparation de sa défense;
 - c. se défendre lui-même ou avoir l'assistance d'un défenseur de son choix et, s'il n'a pas les moyens de rémunérer un défenseur, pouvoir être assisté gratuitement par un avocat d'office, lorsque les intérêts de la justice l'exigent;
 - d. interroger ou faire interroger les témoins à charge et obtenir la convocation et l'interrogation des témoins à décharge dans les mêmes conditions que les témoins à charge;
 - e. se faire assister gratuitement d'un interprète, s'il ne comprend pas ou ne parle pas la langue employée à l'audience.

CODE MONETAIRE ET FINANCIER

PARTIE LEGISLATIVE

Livre VI : Les institutions en matière bancaire et financière

Titre II : L'Autorité des marchés financiers

Chapitre unique : l'Autorité des marchés financiers

Section 1 : Missions

Article L. 621-1

L'Autorité des marchés financiers, autorité publique indépendante dotée de la personnalité morale, veille à la protection de l'épargne investie dans les instruments financiers donnant lieu à une offre au public ou à une admission aux négociations sur un marché réglementé et dans tous autres placements offerts au public. Elle veille également à l'information des investisseurs et au bon fonctionnement des marchés d'instruments financiers. Elle apporte son concours à la régulation de ces marchés aux échelons européen et international.

Elle veille également à ce que les entreprises soumises à son contrôle mettent en œuvre les moyens adaptés pour se conformer aux codes de conduite homologués mentionnés à l'article L. 611-3-1.

Section 2 : Composition

Article L. 621-2

I. - L'Autorité des marchés financiers comprend un collège, une commission des sanctions et, le cas échéant, des commissions spécialisées et des commissions consultatives.

Sauf disposition contraire, les attributions confiées à l'Autorité des marchés financiers sont exercées par le collège.

II. - Le collège est composé de seize membres (...)

III. - Dans des conditions fixées par décret en Conseil d'Etat, le collège peut donner délégation à des commissions spécialisées constituées en son sein et présidées par le président de l'Autorité des marchés financiers pour prendre des décisions de portée individuelle.

Le collège peut également constituer des commissions consultatives, dans lesquelles il nomme, le cas échéant, des experts pour préparer ses décisions.

IV. - L'Autorité des marchés financiers comprend une commission des sanctions chargée de prononcer les sanctions mentionnées aux articles L. 621-15 et L. 621-17.

Cette commission des sanctions comprend douze membres :

- 1° Deux conseillers d'Etat désignés par le vice-président du Conseil d'Etat ;
- 2° Deux conseillers à la Cour de cassation désignés par le premier président de la Cour de cassation ;
- 3° Six membres désignés, à raison de leur compétence financière et juridique ainsi que de leur expérience en matière d'offre au public de titres financiers, d'admission d'instruments financiers aux négociations sur un marché réglementé et d'investissement de l'épargne dans des instruments financiers, par le ministre chargé de l'économie après consultation des organisations représentatives des sociétés industrielles et commerciales dont les titres font l'objet d'offre au public, ou d'admission aux négociations sur un marché réglementé des sociétés de gestion d'organismes de placements collectifs et des autres investisseurs, des prestataires de services d'investissement, des entreprises de marché, des chambres de compensation, des gestionnaires de systèmes de règlement livraison et des dépositaires centraux ;
- 4° Deux représentants des salariés des entreprises ou établissements prestataires de services d'investissement, des sociétés de gestion d'organismes de placements collectifs, des entreprises de marché, des

chambres de compensation, des gestionnaires de systèmes de règlement livraison et des dépositaires centraux, désignés par le ministre chargé de l'économie après consultation des organisations syndicales représentatives.

Le président est élu par les membres de la commission des sanctions parmi les personnes mentionnées aux 1° et 2°.

La commission des sanctions peut constituer des sections de six membres, présidées par l'une des personnes mentionnées aux 1° et 2°.

Les fonctions de membre de la commission des sanctions sont incompatibles avec celles de membre du collège.

La durée du mandat des membres de la commission des sanctions est de cinq ans. Ce mandat est renouvelable une fois. Après l'expiration de la période de cinq ans, les membres restent en fonction jusqu'à la première réunion de la commission des sanctions dans sa nouvelle composition.

En cas de vacance d'un siège de membre de la commission des sanctions pour quelque cause que ce soit, il est procédé à son remplacement pour la durée du mandat restant à courir. Un mandat exercé pendant moins de deux ans n'est pas pris en compte pour l'application de la règle de renouvellement fixée à l'alinéa précédent.

Selon des modalités définies par décret en Conseil d'Etat, la commission des sanctions est renouvelée par moitié tous les trente mois. La durée du mandat est décomptée à partir de la date de la première réunion de la commission.

V. - Les salariés désignés (...)

Article L. 621-3

I. - Le commissaire du Gouvernement auprès de l'Autorité des marchés financiers est désigné par le ministre chargé de l'économie. Il siège auprès de toutes les formations sans voix délibérative. Les décisions de la commission des sanctions sont prises hors de sa présence. Il peut, sauf en matière de sanctions, demander une deuxième délibération dans des conditions fixées par décret en Conseil d'Etat.

II. - Les décisions de chaque formation de l'Autorité des marchés financiers sont prises à la majorité des voix. En cas de partage égal des voix, sauf en matière de sanctions, la voix du président est prépondérante.

En cas d'urgence constatée par son président, le collège peut, sauf en matière de sanctions, statuer par voie de consultation écrite.

Un décret en Conseil d'Etat fixe les règles applicables à la procédure et aux délibérations des formations de l'Autorité des marchés financiers.

L'Autorité des marchés financiers détermine dans son règlement général les modalités de mise en oeuvre de ces règles.

Sous-section 3 : Contrôles et enquêtes

Article L. 621-9

I. - Afin d'assurer l'exécution de sa mission, l'Autorité des marchés financiers effectue des contrôles et des enquêtes.

Elle veille à la régularité des opérations effectuées sur des instruments financiers lorsqu'ils sont offerts au public et sur des instruments financiers admis aux négociations sur un marché réglementé ou sur un système multilatéral de négociation qui se soumet aux dispositions législatives ou réglementaires visant à protéger les investisseurs contre les opérations d'initiés, les manipulations de cours et la diffusion de fausses informations. Ne sont pas soumis au contrôle de l'Autorité des marchés financiers les marchés d'instruments créés en représentation des opérations de banque qui, en application de l'article L. 214-4, ne peuvent pas être détenus par des organismes de placement collectif en valeurs mobilières.

II. - L'Autorité des marchés financiers veille également au respect des obligations professionnelles auxquelles sont astreintes, en vertu des dispositions législatives et réglementaires, les entités ou personnes suivantes ainsi que les personnes physiques placées sous leur autorité ou agissant pour leur compte :

- 1° Les prestataires de services d'investissement agréés ou exerçant leur activité en libre établissement en France ainsi que les personnes morales placées sous leur autorité ou agissant pour leur compte ;
- 2° Les personnes autorisées à exercer l'activité de conservation ou d'administration d'instruments financiers mentionnées à l'article L. 542-1 ;
- 3° Les dépositaires centraux et les gestionnaires de système de règlement et de livraison d'instruments financiers ;
- 4° Les membres des marchés réglementés non prestataires de services d'investissement ;
- 5° Les entreprises de marché ;
- 6° Les chambres de compensation d'instruments financiers ;
- 7° Les organismes de placements collectifs et leurs sociétés de gestion ;
- 8° Les intermédiaires en biens divers ;
- 9° Les personnes habilitées à procéder au démarchage mentionnées aux articles L. 341-3 et L. 341-4 ;
- 10° Les conseillers en investissements financiers ;
- 11° Les personnes, autres que celles mentionnées aux 1° et 7°, produisant et diffusant des analyses financières ;
- 12° Les dépositaires d'organismes de placement collectif ;
- 13° Les évaluateurs immobiliers ;
- 14° Les personnes morales administrant des institutions de retraite professionnelle collectives mentionnées au I de l'article 8 de l'ordonnance n° 2006-344 du 23 mars 2006 ou des plans d'épargne pour la retraite collectifs mentionnés à l'article L. 443-1-2 du code du travail ;
- 15° Les agents liés mentionnés à l'article L. 545-1.

Pour les personnes ou entités autres que celles fournissant des services mentionnés au 4 de l'article L. 321-1 ou que les personnes ou entités mentionnées aux 7°, 8°, 10° et 11° ci-dessus, pour lesquelles l'Autorité des marchés financiers est seule compétente, le contrôle s'exerce sous réserve des compétences de la Commission bancaire et, pour celles mentionnées aux 3° et 6°, sans préjudice des compétences conférées à la Banque de France par l'article L. 141-4.

L'Autorité des marchés financiers est également chargée d'assurer le respect, par les prestataires de services d'investissement mentionnés à l'article L. 532-18-1, des dispositions législatives et réglementaires qui leur sont applicables, dans les conditions prévues aux articles L. 532-18-2, L. 532-19 et L. 532-21-1.

Article L. 621-9-1

Lorsque le secrétaire général de l'Autorité des marchés financiers décide de procéder à des enquêtes, il habilite les enquêteurs selon des modalités fixées par le règlement général.

Les personnes susceptibles d'être habilitées répondent à des conditions d'exercice définies par décret en Conseil d'Etat.

Article L. 621-9-2

Dans les conditions fixées par un décret en Conseil d'Etat, l'Autorité des marchés financiers peut :

- 1° Déléguer aux entreprises de marché et, le cas échéant, aux chambres de compensation le contrôle de l'activité et des opérations effectuées par les membres d'un marché réglementé ainsi que par les prestataires de services d'investissement ayant transmis des ordres sur ce marché. Cette délégation fait l'objet d'un protocole d'accord. Elle peut être retirée à tout moment ;
- 2° Recourir, pour ses contrôles et enquêtes, à des corps de contrôle extérieurs, à des commissaires aux comptes, à des experts inscrits sur une liste d'experts judiciaires ou à des personnes ou autorités compétentes. Ces personnes peuvent recevoir une rémunération de l'Autorité des marchés financiers à ce titre.

Le collège ou le secrétaire général de l'Autorité des marchés financiers peuvent demander aux commissaires aux comptes des sociétés dont les titres financiers sont admis aux négociations sur un marché réglementé ou sur un système multilatéral de négociation qui se soumet aux dispositions législatives ou réglementaires visant à protéger

les investisseurs contre les opérations d'initiés, les manipulations de cours et la diffusion de fausses informations, ou pour lequel une demande d'admission aux négociations sur de tels marchés a été présentée, ou à un expert inscrit sur une liste d'experts judiciaires de procéder auprès des personnes ou entités dont les titres financiers sont admis aux négociations sur un marché réglementé ou sur un système multilatéral de négociation qui se soumet aux dispositions législatives ou réglementaires visant à protéger les investisseurs contre les opérations d'initiés, les manipulations de cours et la diffusion de fausses informations, ou pour lequel une demande d'admission aux négociations sur de tels marchés a été présentée et des personnes mentionnées au II de l'article L. 621-9 à toute analyse complémentaire ou vérification qui leur paraît nécessaire. Les frais et honoraires sont à la charge de l'Autorité des marchés financiers. Les dispositions de cet alinéa sont également applicables aux commissaires aux comptes qui effectuent des missions dans le cadre d'offres au public.

Article L. 621-9-3

Dans le cadre des contrôles et enquêtes mentionnés aux articles L. 621-9 et L. 621-9-1, le secret professionnel ne peut être opposé à l'Autorité des marchés financiers ni, le cas échéant, aux entreprises de marché ou aux chambres de compensation, corps de contrôle, personnes ou autorités mentionnés à l'article L. 621-9-2, lorsqu'ils assistent l'Autorité des marchés financiers, sauf par les auxiliaires de justice.

Pour l'application de la présente sous-section, les commissaires aux comptes sont déliés du secret professionnel à l'égard de l'Autorité des marchés financiers.

Article L. 621-10

Les enquêteurs peuvent, pour les nécessités de l'enquête, se faire communiquer tous documents, quel qu'en soit le support, y compris les données conservées et traitées par les opérateurs de télécommunications dans le cadre de l'article L. 34-1 du code des postes et télécommunications et les prestataires mentionnés aux 1 et 2 du I de l'article 6 de la loi n° 2004-575 du 21 juin 2004 pour la confiance dans l'économie numérique, et en obtenir la copie. Ils peuvent convoquer et entendre toute personne susceptible de leur fournir des informations. Ils peuvent accéder aux locaux à usage professionnel.

Article L. 621-11

Toute personne convoquée a le droit de se faire assister d'un conseil de son choix. Les modalités de cette convocation et les conditions dans lesquelles est assuré l'exercice de ce droit sont déterminées par décret en Conseil d'Etat.

Article L. 621-12

Pour la recherche des infractions définies aux articles L. 465-1 et L. 465-2, le juge des libertés et de la détention du tribunal de grande instance dans le ressort duquel sont situés les locaux à visiter peut, sur demande motivée du secrétaire général de l'Autorité des marchés financiers, autoriser par ordonnance les enquêteurs de l'Autorité à effectuer des visites en tous lieux ainsi qu'à procéder à la saisie de documents.

Le juge doit vérifier que la demande d'autorisation qui lui est soumise est fondée ; cette demande doit comporter tous les éléments d'information en possession de l'Autorité de nature à justifier la visite. Il désigne l'officier de police judiciaire chargé d'assister à ces opérations et de le tenir informé de leur déroulement.

L'ordonnance fait mention de la faculté pour l'occupant des lieux ou son représentant de faire appel à un conseil de son choix. L'exercice de cette faculté n'entraîne pas la suspension des opérations de visite et de saisie. Le délai et la voie de recours sont mentionnés dans l'ordonnance.

L'ordonnance est notifiée verbalement et sur place au moment de la visite à l'occupant des lieux ou à son représentant qui en reçoit copie intégrale contre récépissé ou émargement au procès-verbal prévu aux dixième et onzième alinéas du présent article. En l'absence de l'occupant des lieux ou de son représentant, l'ordonnance est notifiée, après la visite, par lettre recommandée avec avis de réception. La notification est réputée faite à la date de réception figurant sur l'avis. A défaut de réception, il est procédé à la signification de l'ordonnance par acte d'huissier de justice. Une copie de l'ordonnance est adressée par lettre recommandée avec avis de réception à l'auteur présumé des délits mentionnés à l'alinéa premier.

L'ordonnance mentionnée au premier alinéa est exécutoire au seul vu de la minute. Cette ordonnance est susceptible de recours devant le premier président de la cour d'appel ou son délégué. Les parties ne sont pas tenues de constituer avoué. Suivant les règles prévues par le code de procédure civile, cet appel doit être exclusivement formé par déclaration remise ou adressée, par pli recommandé ou à compter du 1er janvier 2009 par voie électronique, au greffe de la cour dans un délai de quinze jours. Ce délai court à compter soit de la remise, soit de la réception, soit de la signification de l'ordonnance. Cet appel n'est pas suspensif. Le greffe du tribunal de grande instance transmet sans délai le dossier de l'affaire au greffe de la cour d'appel où les parties peuvent le consulter. L'ordonnance du premier président de la cour d'appel est susceptible d'un pourvoi en cassation, selon les règles prévues par le code de procédure civile. Le délai du pourvoi en cassation est de quinze jours.

La visite s'effectue sous l'autorité et le contrôle du juge qui l'a autorisée. Il peut se rendre dans les locaux pendant l'intervention. A tout moment, il peut décider la suspension ou l'arrêt de la visite.

La visite ne peut être commencée avant six heures ou après vingt et une heures ; dans les lieux ouverts au public, elle peut également être commencée pendant les heures d'ouverture de l'établissement. Elle est effectuée en présence de l'occupant des lieux ou de son représentant ; en cas d'impossibilité, l'officier de police judiciaire requiert deux témoins choisis en dehors des personnes relevant de son autorité ou de celle de l'Autorité.

Les enquêteurs de l'Autorité, l'occupant des lieux ou son représentant et l'officier de police judiciaire peuvent seuls prendre connaissance des pièces avant leur saisie.

L'officier de police judiciaire veille au respect du secret professionnel et des droits de la défense conformément aux dispositions du troisième alinéa de l'article 56 du code de procédure pénale. L'article 58 de ce code est applicable.

Lorsque la visite domiciliaire est effectuée dans le cabinet d'un avocat ou à son domicile, dans les locaux d'une entreprise de presse ou de communication audiovisuelle, dans le cabinet d'un médecin, d'un notaire, d'un avoué ou d'un huissier, les dispositions des articles 56-1, 56-2 ou 56-3 du code de procédure pénale, selon les cas, sont applicables.

Le procès-verbal de visite relatant les modalités et le déroulement de l'opération est dressé sur-le-champ par les enquêteurs de l'Autorité. Un inventaire des pièces et documents saisis lui est annexé. Le procès-verbal et l'inventaire sont signés par les enquêteurs de l'Autorité et par l'officier de police judiciaire ainsi que les personnes mentionnées au cinquième alinéa du présent article ; en cas de refus de signer, mention en est faite au procès-verbal. Si l'inventaire sur place présente des difficultés, les pièces et documents saisis sont placés sous scellés. L'occupant des lieux ou son représentant est avisé qu'il peut assister à l'ouverture des scellés qui a lieu en présence de l'officier de police judiciaire ; l'inventaire est alors établi.

Le premier président de la cour d'appel connaît des recours contre le déroulement des opérations de visite ou de saisie autorisées en application du premier alinéa. Le procès-verbal et l'inventaire rédigés à l'issue de ces opérations mentionnent le délai et la voie de recours. Les parties ne sont pas tenues de constituer avoué. Suivant les règles prévues par le code de procédure civile, ce recours doit être exclusivement formé par déclaration remise ou adressée par pli recommandé ou à compter du 1er janvier 2009 par voie électronique au greffe de la cour dans un délai de quinze jours. Ce délai court à compter de la remise ou de la réception soit du procès-verbal, soit de l'inventaire. Ce recours n'est pas suspensif. L'ordonnance du premier président est susceptible d'un pourvoi en cassation selon les règles prévues par le code de procédure civile. Le délai du pourvoi en cassation est de quinze jours.

Les originaux du procès-verbal de visite et de l'inventaire sont, dès qu'ils ont été établis, adressés au juge qui a délivré l'ordonnance ; une copie de ces mêmes documents est remise à l'occupant des lieux ou à son représentant , ou en leur absence, adressée par lettre recommandée avec avis de réception à l'occupant des lieux et le cas échéant à la personne visée par l'autorisation donnée dans l'ordonnance mentionnée au premier alinéa du présent article qui pourrait avoir commis une des infractions définies aux articles L. 465-1 et L. 465-2. A défaut de réception, il est procédé à la signification de ces documents par acte d'huissier de justice. Ces documents mentionnent le délai et la voie de recours. Les pièces et documents qui ne sont plus utiles à la manifestation de la vérité sont restitués à l'occupant des lieux.

Sous-section 4 : Injonctions et mesures d'urgence

Article L. 621-13

Le président du tribunal de grande instance peut, sur demande motivée du président ou du secrétaire général de l'Autorité des marchés financiers, prononcer la mise sous séquestre, en quelque main qu'ils se trouvent, des fonds, valeurs, titres ou droits appartenant aux personnes mises en cause par elle. Il statue par ordonnance sur requête, à charge pour tout intéressé de lui en référer. Il peut prononcer dans les mêmes conditions l'interdiction temporaire de l'activité professionnelle.

Le président du tribunal de grande instance, sur demande motivée du président ou du secrétaire général de l'Autorité des marchés financiers, peut ordonner, en la forme des référés, qu'une personne mise en cause soit astreinte à consigner une somme d'argent.

Il fixe le montant de la somme à consigner, le délai pour consigner et son affectation.

En cas de mise en examen de la personne consignataire, le juge d'instruction saisi statue pour donner mainlevée, totale ou partielle, de la consignation ou pour la maintenir ou l'augmenter par décision rendue en application du 11° de l'article 138 du code de procédure pénale.

Article L. 621-14

I. - Le collège peut, après avoir mis la personne concernée en mesure de présenter ses explications, ordonner qu'il soit mis fin, en France et à l'étranger, aux manquements aux obligations résultant des dispositions législatives ou réglementaires ou des règles professionnelles visant à protéger les investisseurs contre les opérations d'initiés, les manipulations de cours et la diffusion de fausses informations, ou à tout autre manquement de nature à porter atteinte à la protection des investisseurs ou au bon fonctionnement du marché. Ces décisions peuvent être rendues publiques.

Le collège dispose des mêmes pouvoirs que ceux mentionnés à l'alinéa précédent à l'encontre des manquements aux obligations résultant des dispositions législatives ou réglementaires visant à protéger les investisseurs et le marché contre les opérations d'initié, les manipulations de cours ou la diffusion de fausses informations, commis sur le territoire français et concernant des instruments financiers admis aux négociations sur un marché réglementé d'un autre Etat membre de la Communauté européenne ou partie à l'accord sur l'Espace économique européen ou pour lesquels une demande d'admission aux négociations sur un tel marché a été présentée.

II. - Le président de l'Autorité des marchés financiers peut demander en justice qu'il soit ordonné à la personne qui est responsable de la pratique relevée de se conformer aux dispositions législatives ou réglementaires, de mettre fin à l'irrégularité ou d'en supprimer les effets.

La demande est portée devant le président du tribunal de grande instance de Paris qui statue en la forme des référés et dont la décision est exécutoire par provision. Il peut prendre, même d'office, toute mesure conservatoire et prononcer pour l'exécution de son ordonnance une astreinte versée au Trésor public.

En cas de poursuites pénales, l'astreinte, si elle a été prononcée, n'est liquidée qu'après que la décision sur l'action publique est devenue définitive.

Sous-section 5 : Sanctions

Article L. 621-15

I. - Le collège examine le rapport d'enquête ou de contrôle établi par les services de l'Autorité des marchés financiers, ou la demande formulée par le gouverneur de la Banque de France, président de la Commission bancaire, ou par le président de l'Autorité de contrôle des assurances et des mutuelles.

S'il décide l'ouverture d'une procédure de sanction, il notifie les griefs aux personnes concernées. Il transmet la notification des griefs à la commission des sanctions, qui désigne un rapporteur parmi ses membres. La commission des sanctions ne peut être saisie de faits remontant à plus de trois ans s'il n'a été fait pendant ce délai aucun acte tendant à leur recherche, à leur constatation ou à leur sanction.

En cas d'urgence, le collège peut suspendre d'activité les personnes mentionnées aux a et b du II contre lesquelles des procédures de sanction sont engagées.

Si le collège transmet au procureur de la République le rapport mentionné au premier alinéa, le collège peut décider de rendre publique la transmission.

II. - La commission des sanctions peut, après une procédure contradictoire, prononcer une sanction à l'encontre des personnes suivantes :

- a) Les personnes mentionnées aux 1° à 8° et 11° à 15° du II de l'article L. 621-9, au titre de tout manquement à leurs obligations professionnelles définies par les lois, règlements et règles professionnelles approuvées par l'Autorité des marchés financiers en vigueur, sous réserve des dispositions de l'article L. 613-21 ;
- b) Les personnes physiques placées sous l'autorité ou agissant pour le compte de l'une des personnes mentionnées aux 1° à 8° et 11° à 15° du II de l'article L. 621-9 au titre de tout manquement à leurs obligations professionnelles définies par les lois, règlements et règles professionnelles approuvées par l'Autorité des marchés financiers en vigueur, sous réserve des dispositions de l'article L. 613-21 ;
- c) Toute personne qui, sur le territoire français ou à l'étranger, s'est livrée ou a tenté de se livrer à une opération d'initié ou s'est livrée à une manipulation de cours, à la diffusion d'une fausse information ou à tout autre manquement mentionné au premier alinéa du I de l'article L. 621-14, dès lors que ces actes concernent un instrument financier admis aux négociations sur un marché réglementé ou sur un système multilatéral de négociation qui se soumet aux dispositions législatives ou réglementaires visant à protéger les investisseurs contre les opérations d'initiés, les manipulations de cours et la diffusion de fausses informations ou pour lequel une demande d'admission aux négociations sur de tels marchés a été présentée, dans les conditions déterminées par le règlement général de l'Autorité des marchés financiers ;
- d) Toute personne qui, sur le territoire français, s'est livrée ou a tenté de se livrer à une opération d'initié ou s'est livrée à une manipulation de cours, à la diffusion d'une fausse information ou à tout autre manquement mentionné au dernier alinéa du I de l'article L. 621-14, dès lors que ces actes concernent un instrument financier admis aux négociations sur un marché réglementé d'un autre Etat membre de la Communauté européenne ou partie à l'accord sur l'Espace économique européen ou pour lequel une demande d'admission aux négociations sur un tel marché a été présentée.
- e) Toute personne qui, sur le territoire français ou étranger, s'est livrée ou a tenté de se livrer à la diffusion d'une fausse information lors d'une opération d'offre au public de titres financiers.

III. - Les sanctions applicables sont :

- a) Pour les personnes mentionnées aux 1° à 8°, 11°, 12° et 15° du II de l'article L. 621-9, l'avertissement, le blâme, l'interdiction à titre temporaire ou définitif de l'exercice de tout ou partie des services fournis ; la commission des sanctions peut prononcer soit à la place, soit en sus de ces sanctions une sanction pécuniaire dont le montant ne peut être supérieur à 10 millions d'euros ou au décuple du montant des profits éventuellement réalisés ; les sommes sont versées au fonds de garantie auquel est affiliée la personne sanctionnée ou, à défaut, au Trésor public ;
- b) Pour les personnes physiques placées sous l'autorité ou agissant pour le compte de l'une des personnes mentionnées aux 1° à 8°, 11°, 12° et 15° du II de l'article L. 621-9, l'avertissement, le blâme, le retrait temporaire ou définitif de la carte professionnelle, l'interdiction à titre temporaire ou définitif de l'exercice de tout ou partie des activités ; la commission des sanctions peut prononcer soit à la place, soit en sus de ces sanctions une sanction pécuniaire dont le montant ne peut être supérieur à 1,5 million d'euros ou au décuple du montant des profits éventuellement réalisés en cas de pratiques mentionnées aux c et d du II ou à 300 000 euros ou au quintuple des profits éventuellement réalisés dans les autres cas ; les sommes sont versées au fonds de garantie auquel est affiliée la personne morale sous l'autorité ou pour le compte de qui agit la personne sanctionnée ou, à défaut, au Trésor public ;
- c) Pour les personnes autres que l'une des personnes mentionnées au II de l'article L. 621-9, auteurs des faits mentionnés aux c et d du II, une sanction pécuniaire dont le montant ne peut être supérieur à 10 millions d'euros ou au décuple du montant des profits éventuellement réalisés ; les sommes sont versées au Trésor public.

Le montant de la sanction doit être fixé en fonction de la gravité des manquements commis et en relation avec les avantages ou les profits éventuellement tirés de ces manquements.

Le fonds de garantie mentionné aux a et b peut, dans des conditions fixées par son règlement intérieur et dans la limite de 300 000 euros par an, affecter à des actions éducatives dans le domaine financier une partie du produit des sanctions pécuniaires prononcées par la commission des sanctions qu'il perçoit.

III bis. - Dans les conditions fixées par décret en Conseil d'Etat, la récusation d'un membre de la commission des sanctions est prononcée à la demande de la personne mise en cause s'il existe une raison sérieuse de mettre en doute l'impartialité de ce membre.

IV. - La commission des sanctions statue par décision motivée, hors la présence du rapporteur. Aucune sanction ne peut être prononcée sans que la personne concernée ou son représentant ait été entendu ou, à défaut, dûment appelé.

V. - La commission des sanctions peut rendre publique sa décision dans les publications, journaux ou supports qu'elle désigne, à moins que cette publication ne risque de perturber gravement les marchés financiers ou de causer un préjudice disproportionné aux parties en cause. Les frais sont supportés par les personnes sanctionnées.

Article L. 621-15-1

Si l'un des griefs notifiés conformément au deuxième alinéa du I de l'article L. 621-15 est susceptible de constituer un des délits mentionnés aux articles L. 465-1 et L. 465-2, le collège transmet immédiatement le rapport d'enquête ou de contrôle au procureur de la République près le tribunal de grande instance de Paris.

Lorsque le procureur de la République près le tribunal de grande instance de Paris décide de mettre en mouvement l'action publique sur les faits, objets de la transmission, il en informe sans délai l'Autorité des marchés financiers.

Le procureur de la République près le tribunal de grande instance de Paris peut transmettre à l'Autorité des marchés financiers, d'office ou à la demande de cette dernière, la copie de toute pièce d'une procédure relative aux faits objets de la transmission.

Article L. 621-15-2

Lorsqu'une institution mentionnée à l'article L. 370-1 du code des assurances et proposant les opérations mentionnées à l'article L. 443-1-2 du code du travail a enfreint l'une des dispositions mentionnées au deuxième alinéa de l'article L. 370-2 du code des assurances, l'Autorité des marchés financiers, de sa propre initiative ou sur saisine des autorités compétentes, notifie cette infraction sans délai à l'autorité compétente de l'Etat dans lequel est agréée l'institution, et lui demande, en coopération avec cette autorité de contrôle, de prendre les mesures nécessaires pour mettre un terme à l'infraction.

Si, passé un délai de deux mois après cette notification, l'infraction persiste, l'Autorité des marchés financiers peut ouvrir une procédure de sanction à l'encontre de l'institution selon les modalités prévues à l'article L. 621-15. Les sanctions applicables sont celles mentionnées à l'article L. 621-15 (III, a).

L'Autorité des marchés financiers peut décider de reporter sa décision d'ouvrir une procédure de sanction à l'issue d'un délai qu'elle impartit à l'institution pour prendre toute mesure de nature à mettre fin à l'infraction.

Article L. 621-16

Lorsque la Commission des sanctions de l'Autorité des marchés financiers a prononcé une sanction pécuniaire devenue définitive avant que le juge pénal ait statué définitivement sur les mêmes faits ou des faits connexes, celui-ci peut ordonner que la sanction pécuniaire s'impute sur l'amende qu'il prononce.

Article L. 621-16-1

Lorsque des poursuites sont engagées en application des articles L. 465-1 et L. 465-2, l'Autorité des marchés financiers peut exercer les droits de la partie civile. Toutefois, elle ne peut à l'égard d'une même personne et s'agissant des mêmes faits concurremment exercer les pouvoirs de sanction qu'elle tient du présent code et les droits de la partie civile.

Article L. 621-17

Tout manquement par les conseillers en investissements financiers définis à l'article L. 541-1 aux lois, règlements et obligations professionnelles les concernant est passible des sanctions prononcées par la commission des sanctions selon les modalités prévues aux I, a et b du III, IV et V de l'article L. 621-15.

Le montant de la sanction doit être fixé en fonction de la gravité des manquements commis et en relation avec les avantages ou les profits éventuellement tirés de ces manquements.

Article L. 621-17-1

Tout manquement, par les personnes produisant ou diffusant des recommandations d'investissement destinées au public dans le cadre de leurs activités professionnelles, aux règles prévues au IX de l'article L. 621-7 est passible des sanctions prononcées par la commission des sanctions selon les modalités prévues à l'article L. 621-15.

Article L. 621-30

L'examen des recours formés contre les décisions individuelles de l'Autorité des marchés financiers autres que celles, y compris les sanctions prononcées à leur encontre, relatives aux personnes et entités mentionnées au II de l'article L. 621-9 est de la compétence du juge judiciaire. Ces recours n'ont pas d'effet suspensif sauf si la juridiction en décide autrement. Dans ce cas, la juridiction saisie peut ordonner qu'il soit sursis à l'exécution de la décision contestée si celle-ci est susceptible d'entraîner des conséquences manifestement excessives.

Un décret en Conseil d'Etat précise les modalités d'application du présent article.

PARTIE REGLEMENTAIRE

Livre VI : Les institutions en matière bancaire et financière

Titre II : L'Autorité des marchés financiers

Chapitre unique : l'Autorité des marchés financiers

Section 1 : Missions

Section 2 : Composition

Article R. 621-3

Lorsque le collège constitue une commission spécialisée, il fixe :

- 1° Les matières dans lesquelles il l'habilite à prendre les décisions de portée individuelle. Ces décisions ne peuvent intervenir dans les matières mentionnées au I de l'article L. 621-14.
- 2° Sa composition. Chaque commission spécialisée comprend, outre le président, cinq membres au moins.
- 3° La durée pour laquelle il l'habilite à prendre les décisions mentionnées au 1°.

Cette décision est publiée au Journal officiel de la République française.

Lorsque plusieurs commissions spécialisées sont habilitées pour une même matière, le président de l'Autorité des marchés financiers répartit entre elles les dossiers.

Le président de l'Autorité des marchés financiers rend compte à la plus prochaine réunion du collège des décisions adoptées par chaque commission spécialisée.

Article R. 621-4

I. - Chaque commission spécialisée se réunit sur convocation du président de l'Autorité des marchés financiers ou à la demande de la moitié de ses membres. En cas d'absence, le président de l'Autorité des marchés financiers confie

à l'un des autres membres de la commission spécialisée le soin de présider la séance. Chaque commission spécialisée ne peut délibérer que si la moitié au moins de ses membres est présente. Lorsque, en application de l'article L. 621-4, un membre ne prend pas part à une délibération, il est réputé présent au titre du quorum. Un membre peut donner pouvoir à un autre membre de voter en son nom lors d'une séance à laquelle il ne peut assister. Chaque membre ne peut disposer que d'un seul pouvoir.

II. - Un agent des services de l'Autorité des marchés financiers, faisant office de secrétaire de séance, établit un procès-verbal des délibérations de la commission spécialisée. Mention y est faite des noms des membres présents, des membres ayant donné pouvoir, des membres ayant reçu pouvoir et des membres n'ayant pas pris part aux délibérations en application de l'article L. 621-4. Le procès-verbal est soumis à l'approbation de la commission spécialisée. Une fois approuvé, ce procès-verbal est signé par le président de séance et copie en est tenue à la disposition de chacun des membres du collège et du commissaire du Gouvernement.

III. - Tout membre d'une commission spécialisée (...)

Article R. 621-5

Le président de la commission des sanctions est élu à la majorité des membres. Il est procédé, sous la présidence de son doyen d'âge, à l'élection du président de la commission des sanctions lors de sa première séance et après chaque renouvellement par moitié.

Un agent des services de l'Autorité des marchés financiers, faisant office de secrétaire de séance, établit un procès-verbal de ces opérations. Le procès-verbal est signé par chacun des membres de la commission des sanctions et par le commissaire du Gouvernement. Il est transmis au ministre chargé de l'économie et au président de l'Autorité des marchés financiers.

Article R. 621-6

Lorsque la commission des sanctions constitue une section :

1° Elle en fixe la composition. Chaque section comprend un membre choisi parmi les personnes mentionnées au 1° du IV de l'article L. 621-2, un membre choisi parmi les personnes mentionnées au 2° du IV de l'article L. 621-2, trois membres choisis parmi les personnes mentionnées au 3° du IV de l'article L. 621-2 et un membre choisi parmi les personnes mentionnées au 4° du IV de l'article L. 621-2 ;

2° Elle désigne le président de la section.

Cette décision est publiée au Journal officiel de la République française.

Article R. 621-7

I. - La commission des sanctions se réunit sur convocation de son président lorsqu'elle statue en formation plénière, sur convocation du président de la section concernée dans les autres cas. Elle ne peut délibérer qu'en présence de sept membres au moins lorsqu'elle statue en formation plénière, de trois membres au moins lorsqu'elle statue en section. Lorsque, en application de l'article L. 621-4, un membre ne prend pas part à la délibération d'une section, il est remplacé dans les conditions prévues au dernier alinéa du présent I.

En cas d'absence, le président de la commission confie à l'un des autres membres relevant du 1° ou du 2° du IV de l'article L. 621-2 le soin de présider la séance de la formation plénière.

En cas d'absence, le président d'une section peut être suppléé par le président de l'autre section ou à défaut par un autre membre relevant du 1° ou du 2° du IV de l'article L. 621-2, auquel il confie le soin de présider la séance.

En cas d'absence d'un membre relevant de l'une des catégories de personnes mentionnées au 3° ou 4° du IV de l'article L. 621-2, le président de la section peut demander à un membre de l'autre section, choisi dans la même catégorie de personnes, de le suppléer. En cas d'absence d'un autre membre, le président de la section peut demander à un autre membre de l'autre section, choisi dans une des catégories de personnes mentionnées au 1° ou 2° du IV de l'article L. 621-2, de le suppléer.

II.- Tout membre de la commission des sanctions qui, hors le cas de force majeure constaté par le président, n'a pas assisté à trois séances consécutives en est réputé démissionnaire d'office. Le président de la commission des sanctions en informe le ministre chargé de l'économie.

Article R. 621-8

Le commissaire du Gouvernement auprès de l'Autorité des marchés financiers est nommé par arrêté du ministre chargé de l'économie. Un ou plusieurs suppléants peuvent être nommés dans les mêmes conditions. Le commissaire du Gouvernement dispose d'un délai de 3 jours ouvrés pour demander une deuxième délibération. Lorsque le collège, ou le cas échéant une commission spécialisée, a statué par voie de consultation écrite, ce délai court à compter de la réception de la décision.

Section 3 : Règles de fonctionnement

Article R. 621-11

Le secrétaire général exerce la direction des services de l'Autorité des marchés financiers et a autorité sur le personnel. Pour l'application du code du travail, il exerce les compétences du chef d'entreprise. Hors le cas de la représentation en justice, il représente l'Autorité des marchés financiers dans tous les actes de la vie civile. Il est ordonnateur des recettes et des dépenses de l'Autorité des marchés financiers.

Dans le cadre des règles générales fixées par le collège, il a qualité pour (...)

Article R. 621-12

I. - Le président de l'Autorité des marchés financiers reçoit une rémunération annuelle (...)

II. - Les membres du collège autres que le président reçoivent une indemnité annuelle (...)

III. - Le président de la commission des sanctions reçoit une indemnité annuelle égale à la moitié du traitement moyen afférent au premier groupe supérieur des emplois de l'Etat classés hors échelle et une indemnité complémentaire de sujétions fixée par le ministre chargé de l'économie.

Le président d'une section de la commission des sanctions, s'il n'est pas président de la commission des sanctions, reçoit une indemnité annuelle égale au tiers du traitement moyen afférent au premier groupe supérieur des emplois de l'Etat classés hors échelle et une indemnité complémentaire de sujétions fixée par le ministre chargé de l'économie.

Les membres de la commission des sanctions, autres que ceux mentionnés au premier et au deuxième alinéa du III, reçoivent une indemnité annuelle égale au sixième du traitement moyen afférent au cinquième groupe supérieur des emplois de l'Etat classés hors échelle.

IV. - Le collège peut fixer :

1° Pour les membres du collège, autres que le président, une indemnité complémentaire au titre de leur participation aux travaux des commissions spécialisées ;

2° Pour les membres de la commission des sanctions désignés en qualité de rapporteur, une indemnité complémentaire par rapport déposé.

V. - Le montant des indemnités prévues (...)

Article R. 621-17

Lorsque les créances de l'Autorité des marchés financiers, autres que les droits et contributions mentionnés à l'article L. 621-5-3, n'ont pu être recouvrées à l'amiable, les poursuites sont conduites conformément aux usages du commerce ou peuvent faire l'objet d'états rendus exécutoires par le secrétaire général. Les états exécutoires peuvent être notifiés aux débiteurs par lettre recommandée avec accusé de réception. Leur recouvrement est poursuivi jusqu'à opposition devant la juridiction compétente.

Article R. 621-18

L'agent comptable procède aux poursuites. Celles-ci peuvent, à tout moment, être suspendues sur ordre écrit du secrétaire général si la créance est l'objet d'un litige. Le secrétaire général suspend également les poursuites si, en accord avec l'agent comptable, il estime que la créance est irrécouvrable ou que l'octroi d'un délai par l'agent comptable est conforme à l'intérêt de l'Autorité des marchés financiers.

Article D. 621-29

Dans le cadre du contrôle des personnes mentionnées aux 1° à 9° du II de l'article L. 621-9 :

- 1° La contribution de référence due par les personnes mentionnées au 3° (a) du II de l'article L. 621-5-3 est fixée à 2 400 euros ;
- 2° Le montant de la contribution mentionnée au 3° (b) du II de l'article L. 621-5-3 est fixé à 600 euros ;
- 3° Le taux mentionné au c du 3° du II de l'article L. 621-5-3 est fixé à 0,3 % ;
- 4° Le taux mentionné au d du 3° du II de l'article L. 621-5-3 est fixé à 0,008 pour mille ; il s'applique à l'actif net des organismes de placement collectif ou du portefeuille géré, sans retraitement d'éventuelles délégations de gestion ; les encours sont calculés au 31 décembre de l'année précédente et déclarés au plus tard le 30 avril ;
- 5° Le montant de la contribution mentionnée au 4° du II de l'article L. 621-5-3 est fixé à 600 euros.

Section 4 : Pouvoirs

Sous-section 3 : Contrôles et enquêtes

Article R. 621-31

I. - Pour exercer ses pouvoirs de contrôle et d'enquête, l'Autorité des marchés financiers peut recourir :

- 1° Aux membres de son personnel ;
- 2° En application du 2° de l'article L. 621-9-2 :
 - a) Au secrétariat général de la Commission bancaire ;
 - b) Aux organes centraux mentionnés à l'article L. 511-30, pour les établissements affiliés à ces derniers ;
 - c) Aux dépositaires centraux mentionnés au 3° du II de l'article L. 621-9, pour les établissements adhérents de ces dépositaires ;
 - d) A une autorité d'un autre Etat membre de la Communauté européenne ou partie à l'accord sur l'Espace économique européen chargée du contrôle des marchés financiers ou des prestataires de services d'investissement ;
 - e) A des commissaires aux comptes ;
 - f) A des experts-comptables ;
 - g) A des experts inscrits sur une liste d'experts judiciaires ;
 - h) A des personnes ou organismes compétents en matière d'études ou de conseil dans le domaine financier.

II. - En application du 1° de l'article L. 621-9-2, l'Autorité des marchés financiers peut recourir à une entreprise de marché ou une chambre de compensation pour assurer le contrôle de l'activité et des opérations effectuées par les membres d'un marché réglementé ou par un prestataire de services d'investissement ayant transmis des ordres sur le marché.

Article R. 621-32

I. - Le recours à l'une des personnes mentionnées au 2° du I et au II de l'article R. 621-31 s'inscrit dans le cadre d'un protocole d'accord conclu avec l'Autorité des marchés financiers, qui énonce les missions à mener et précise les conditions dans lesquelles elles doivent être exécutées.

II. - L'Autorité des marchés financiers s'assure que les personnes mentionnées au I ont les capacités et les ressources nécessaires à l'exécution effective de toutes leurs missions.

III. - Le protocole d'accord comporte une clause stipulant que les personnes mentionnées au I agissent et s'organisent de manière à éviter tout conflit d'intérêts et s'assurent que les informations obtenues dans l'exercice des missions qui leur sont confiées ne sont utilisées que pour l'accomplissement de celles-ci.

IV. - Les ordres de mission sont établis par le secrétaire général qui précise leur objet et les personnes qui en sont chargées.

Article R. 621-33

I. - Nul ne peut être habilité ou désigné pour effectuer une enquête ou un contrôle s'il a fait l'objet de l'une des condamnations mentionnées à l'article L. 500-1.

Nul ne peut être désigné pour effectuer une enquête ou un contrôle auprès d'une personne morale au sein de laquelle il a exercé une activité professionnelle au cours des trois années précédentes.

II. - Avant de confier un ordre de mission à l'une des personnes mentionnées au 2° du I et au II de l'article R. 621-31, le secrétaire général s'assure que la personne pressentie n'est pas susceptible d'être en conflit d'intérêts avec la personne appelée à être l'objet de la mission de contrôle ou d'enquête. A cette fin, lorsque la personne pressentie est l'une de celles mentionnées aux e, f, g ou h du 2° du I de l'article R. 621-31, le secrétaire général lui demande de l'informer de l'ensemble des relations professionnelles qu'elle a eues avec la personne appelée à être l'objet de la mission, au cours des trois années précédentes. Le secrétaire général ne peut lui confier une mission si, au cours de la période considérée, elle a contrôlé ou conseillé les personnes concernées sur les services ou transactions en cause.

III. - Pour être habilitée par le secrétaire général en qualité d'enquêteur, la personne pressentie doit avoir le statut de cadre ou assimilé ou justifier d'une expérience professionnelle de deux ans minimum.

Dans le cas d'une enquête confiée à l'une des personnes mentionnées au 2° du I de l'article R. 621-31, le secrétaire général s'assure, avant de procéder à l'habilitation des enquêteurs, que les conditions prévues au présent article sont remplies.

Article R. 621-34

Dans le cadre de ses investigations, l'enquêteur présente son ordre de mission en réponse à toute demande.

Article R. 621-35

Les enquêteurs peuvent convoquer et entendre toute personne susceptible de leur fournir des informations.

La convocation est adressée à l'intéressé par lettre recommandée avec demande d'avis de réception, remise en main propre contre récépissé ou acte d'huissier, huit jours au moins avant la date de convocation. Elle fait référence à l'ordre de mission nominatif de l'enquêteur établi par le secrétaire général ou son délégataire. Elle rappelle à la personne convoquée qu'elle est en droit de se faire assister d'un conseil de son choix.

Les procès-verbaux établis dans le cadre des enquêtes énoncent la nature, la date et le lieu des constatations opérées. Ils sont signés par l'enquêteur et la personne concernée par les investigations. En cas de refus de celle-ci, mention en est faite au procès-verbal.

Article R. 621-36

Les résultats des enquêtes et des contrôles font l'objet d'un rapport écrit. Ce rapport indique les faits relevés susceptibles de constituer des manquements au règlement général de l'Autorité des marchés financiers, des manquements aux autres obligations professionnelles ou une infraction pénale.

Sous-section 4 : Injonctions et mesures d'urgence

Article R. 621-37

Lorsque le secrétaire général propose au collège de mettre en oeuvre la procédure prévue au I de l'article L. 621-14, il indique au préalable à la personne concernée par lettre recommandée avec demande d'avis de réception, remise en main propre contre récépissé ou acte d'huissier, les pratiques qui lui paraissent susceptibles d'être contraires aux dispositions législatives ou réglementaires et de nature à produire l'un des effets mentionnés au I de l'article L. 621-

14 susmentionné. Il lui précise qu'elle dispose d'un délai qu'il fixe à trois jours ouvrés au moins pour faire connaître par écrit ses observations.

Avant de statuer, le collège prend connaissance des observations formulées, le cas échéant, par la personne concernée.

Sous-section 5 : Sanctions

Article R. 621-38

Lorsque le collège décide de l'ouverture d'une procédure de sanction, la notification des griefs est adressée, par lettre recommandée avec demande d'avis de réception, remise en main propre contre récépissé ou acte d'huissier, à la personne mise en cause, accompagnée du rapport d'enquête ou de contrôle ou de la demande formulée par le président de la Commission bancaire ou par le président de l'Autorité de contrôle des assurances et des mutuelles.

La notification des griefs mentionne que sera réputée faite à la personne mise en cause toute notification ultérieure à elle destinée et faite à l'adresse à laquelle la notification de griefs lui est parvenue, ou, le cas échéant, à la dernière adresse qu'elle aura signalée au secrétariat de la commission par lettre recommandée avec demande d'avis de réception.

La notification des griefs est transmise au président de la commission des sanctions.

La personne mise en cause dispose d'un délai de deux mois pour transmettre au président de la commission des sanctions ses observations écrites sur les griefs qui lui ont été notifiés. La notification des griefs mentionne ce délai et précise que la personne mise en cause peut prendre connaissance et copie des autres pièces du dossier auprès de la commission des sanctions et se faire assister ou représenter par tout conseil de son choix.

Article R. 621-39

I.- Le président de la commission des sanctions attribue l'affaire soit à cette dernière soit à l'une de ses sections. Il désigne le rapporteur. Celui-ci procède à toutes diligences utiles. Il peut s'adjoindre le concours des services de l'Autorité des marchés financiers. La personne mise en cause peut être entendue à sa demande ou si le rapporteur l'estime utile. Le rapporteur peut également entendre toute personne dont l'audition lui paraît utile.

Lorsqu'il estime que les griefs doivent être complétés ou que les griefs sont susceptibles d'être notifiés à une ou plusieurs personnes autres que celles mises en cause, le rapporteur saisit le collège. Le collège statue sur cette demande du rapporteur dans les conditions et formes prévues à l'article R. 621-38. Le délai prévu au troisième alinéa de l'article R. 621-38 est applicable en cas de notification complémentaire des griefs.

II. - Le rapporteur consigne par écrit le résultat de ces opérations dans un rapport. Celui-ci est communiqué à la personne mise en cause par lettre recommandée avec demande d'avis de réception, remise en main propre contre récépissé ou acte d'huissier.

III. - La personne mise en cause est convoquée devant la commission des sanctions ou la section par lettre recommandée avec demande d'avis de réception, remise en main propre contre récépissé ou acte d'huissier, dans un délai qui ne peut être inférieur à 30 jours francs. Cette lettre précise que la personne mise en cause dispose d'un délai de 15 jours francs pour faire connaître par écrit ses observations sur le rapport.

Article R. 621-39-1

Le membre de la commission des sanctions qui, sans préjudice des cas prévus à l'article L. 621-4, suppose en sa personne une cause de récusation ou estime en conscience devoir s'abstenir ne siège pas. Lorsque la commission se réunit en section, il est remplacé dans les conditions prévues à l'article R. 621-7.

Article R. 621-39-2

La personne mise en cause qui veut récuser un membre de la commission doit, à peine d'irrecevabilité, en former la demande :

- 1° S'il s'agit du rapporteur, dans le délai d'un mois à compter de la notification de la décision procédant à la désignation de celui-ci ;
- 2° S'il s'agit d'un membre de la formation appelée à délibérer, dans le délai de quinze jours à compter de la notification de la composition de cette formation ;
- 3° Dans le cas où le motif invoqué n'a pu être connu de la personne mise en cause dans le délai prévu au 1° ou au 2°, au plus tard avant la fin de la séance prévue à l'article R. 621-39-4.

Les notifications prévues aux 1° et 2° sont faites à la personne mise en cause par lettre recommandée avec demande d'avis de réception, remise en main propre contre récépissé ou acte d'huissier. Elles reproduisent les dispositions du présent article et des articles R. 621-39-3 et R. 621-39-4.

Article R. 621-39-3

La récusation est demandée par la personne mise en cause ou par son mandataire.

Article R. 621-39-4

La demande de récusation est formée par acte remis au secrétariat de la commission qui en délivre récépissé ou par une déclaration qui est consignée par ce secrétariat dans un procès-verbal.

Elle doit, à peine d'irrecevabilité, indiquer avec précision les motifs de la récusation et être accompagnée des pièces propres à la justifier.

Article R. 621-39-5

Le secrétariat de la commission communique la copie de la demande de récusation au membre qui en est l'objet.

Article R. 621-39-6

Dès qu'il a communication de la demande, le membre récusé s'abstient jusqu'à ce qu'il ait été statué sur la demande.

Article R. 621-39-7

Dans les huit jours de cette communication, le membre récusé fait connaître par écrit soit son acquiescement à la récusation, soit les motifs pour lesquels il s'y oppose.

Article R. 621-39-8

Si le membre récusé acquiesce à la demande de récusation, il est procédé pour son remplacement comme il est dit à l'article R. 621-39-1.

Dans le cas contraire, la commission se prononce sur la demande. L'auteur de celle-ci est averti par tous moyens de la date à laquelle elle sera examinée ainsi que de la possibilité qu'il aura de présenter des observations orales.

La commission statue sans la participation de celui de ses membres dont la récusation est demandée. S'il n'est pas le membre récusé, le rapporteur participe à la délibération.

La décision de la commission est notifiée à l'auteur de la demande et au membre intéressé.

Si la récusation est admise, il est procédé pour le remplacement du membre récusé comme il est dit à l'article R. 621-39-1.

Article R. 621-39-9

Les actes accomplis par le membre récusé avant qu'il ait eu connaissance de la demande de récusation ne peuvent être remis en cause.

Article R. 621-39-10

La décision de la commission ne peut donner lieu à recours qu'avec la décision statuant sur les griefs.

Article R. 621-40

I. - La séance est publique à la demande de l'une des personnes mises en cause. Toutefois, le président de la formation peut interdire au public l'accès de la salle pendant tout ou partie de la séance dans l'intérêt de l'ordre public ou lorsque la publicité est susceptible de porter atteinte au secret des affaires ou à tout autre secret protégé par la loi.

Le président de la formation assure la police de la séance.

I bis. - Lors de la séance, le collège est représenté par une personne désignée à cette fin par le président de l'Autorité des marchés financiers, qu'elle soit ou non membre du collège ou des services.

II. - Lors de la séance, le rapporteur présente son rapport. Le commissaire du Gouvernement peut présenter des observations. Le représentant du collège peut présenter des observations au soutien des griefs notifiés. La personne mise en cause et, le cas échéant, son conseil présentent la défense de celle-ci. Le président de la formation saisie peut faire entendre toute personne dont il estime l'audition utile. Dans tous les cas, la personne mise en cause et, le cas échéant, son conseil doivent pouvoir prendre la parole en dernier. Lorsque la formation s'estime insuffisamment éclairée, elle demande au rapporteur de poursuivre ses diligences selon la procédure définie aux II et III de l'article R. 621-39.

III. - La formation statue en la seule présence de ses membres et d'un agent des services de l'Autorité des marchés financiers faisant office de secrétaire de séance, hors la présence du rapporteur du représentant du collège et du commissaire du Gouvernement.

IV. - Le secrétaire de séance établit un compte rendu de la séance. Le compte rendu est signé par le président de la formation, le rapporteur et le secrétaire de séance puis transmis aux membres de la commission des sanctions et au commissaire du Gouvernement.

V. - La décision mentionne les noms des membres de la formation qui ont statué. Elle est notifiée à la personne concernée par lettre recommandée avec demande d'avis de réception, remise en main propre contre récépissé ou acte d'huissier.

La décision est communiquée au commissaire du Gouvernement ainsi qu'au président de l'Autorité des marchés financiers qui en rend compte au collège.

Lorsqu'elle concerne un prestataire de services d'investissement autre qu'une société de gestion, la décision est également notifiée au Comité des établissements de crédit et des entreprises d'investissement et à la Commission bancaire.

VI. - La décision de sanction mentionne, le cas échéant, ceux des frais de procédure qui sont à la charge de la personne à l'encontre de laquelle une sanction a été prononcée.

La rémunération des huissiers de justice intervenant au titre de la présente section est tarifée comme prévu par les articles R. 181 à R. 184 du code de procédure pénale.

VII. - Lorsqu'une notification est effectuée au titre de la présente section par un huissier de justice, celui-ci procède selon les modalités prévues par les articles 555 à 563 du code de procédure pénale.

Article R. 621-41

Lorsqu'une sanction d'interdiction temporaire ou définitive d'activité ou une mesure de suspension temporaire d'activité est prononcée à l'encontre de l'une des personnes morales mentionnées au II de l'article L. 621-9, le président de l'Autorité des marchés financiers, après avoir sollicité l'avis de la personne morale sanctionnée, désigne une autre de ces personnes avec l'accord de cette dernière, pour exercer l'activité en cause. La mission de la personne ainsi désignée expire soit à la fin de la période d'interdiction ou de suspension, soit lorsqu'il n'existe plus aucune position ouverte pour le compte d'un des clients.

Article R. 621-42

L'Autorité des marchés financiers informe, le cas échéant, la Commission européenne et les autorités compétentes des autres Etats membres de la Communauté européenne des décisions qu'elle prend en application de la présente section.

Section 6 : Voies de recours

Article R. 621-44

Le délai de recours contre les décisions prises par l'Autorité des marchés financiers est de dix jours, sauf en matière de sanctions, où il est de deux mois. Le délai court, pour les personnes qui font l'objet de la décision, à compter de sa notification et, pour les autres personnes intéressées, à compter de sa publication.

La publication au Bulletin des annonces légales et obligatoires des décisions individuelles de l'Autorité des marchés financiers fait courir le délai de recours à l'égard des tiers.

Article R. 621-45

I. - Les recours contre les décisions de portée individuelle prises par l'Autorité des marchés financiers relatives aux agréments ou aux sanctions concernant les personnes et entités mentionnées au II de l'article L. 621-9 sont portés devant le Conseil d'Etat, selon les modalités prévues par le code de justice administrative.

En matière de sanction, les recours sont des recours de pleine juridiction.

Les parties et l'Autorité des marchés financiers ont la faculté de se faire assister par un avocat au Conseil d'Etat et à la Cour de cassation.

II. - Les recours contre les décisions de portée individuelle prises par l'Autorité des marchés financiers, autres que celles mentionnées au I, sont portés devant la cour d'appel de Paris. Par dérogation aux dispositions du titre VI du livre II du code de procédure civile, les recours sont formés, instruits et jugés conformément aux dispositions de l'article R. 621-46 du présent code.

Article R621-46

I. - Le recours devant la cour d'appel de Paris est formé par une déclaration écrite déposée en quadruple exemplaire au greffe de la cour d'appel de Paris contre récépissé. A peine d'irrecevabilité prononcée d'office, elle comporte les mentions prescrites par l'article 648 du code de procédure civile et précise l'objet du recours. Lorsque la déclaration ne contient pas l'exposé des moyens invoqués, le demandeur doit, sous la même sanction, déposer cet exposé au greffe dans les 15 jours qui suivent le dépôt de la déclaration. La déclaration de recours mentionne la liste des pièces et documents justificatifs produits. Ces pièces et documents sont remis au greffe de la cour d'appel en même temps que la déclaration. Le demandeur au recours joint à la déclaration une copie de la décision attaquée.

II. - Les demandes de sursis à exécution doivent être présentées dans le même délai que celui prévu pour le recours. Elles sont formulées auprès du premier président de la cour d'appel de Paris par simple requête déposée au greffe. A peine d'irrecevabilité, elle contient l'exposé des moyens invoqués et précise la date à laquelle a été formé le recours contre la décision dont le sursis à exécution est demandé. Le premier président ou son délégué fixe par ordonnance la date de l'audience à laquelle la demande de sursis sera examinée.

III. - Dès l'enregistrement du recours, le greffe de la cour d'appel transmet par lettre recommandée avec demande d'avis de réception une copie de la déclaration à l'Autorité des marchés financiers. Si le recours émane d'une personne autre que celle qui a fait l'objet de la décision, la déclaration de recours est dénoncée par le greffe à cette dernière personne dans les mêmes formes. Une copie de la déclaration est remise par le greffe au parquet général.

IV. - La cour d'appel statue après que l'Autorité des marchés financiers et, s'il y a lieu, les personnes auxquelles le recours a été dénoncé ont été mises à même de présenter leurs observations.

Le premier président de la cour d'appel ou son délégué fixe les délais dans lesquels les parties à l'instance doivent se communiquer leurs observations écrites et en déposer copie au greffe de la cour, ainsi que les délais dans

lesquels l'Autorité des marchés financiers peut produire des observations écrites. Il fixe également la date des débats. Le greffe notifie ces délais et cette date aux parties et à l'Autorité des marchés financiers et les convoque à l'audience prévue pour les débats par lettre recommandée avec demande d'avis de réception.

Les observations produites par l'Autorité des marchés financiers sont portées par le greffe à la connaissance des parties. L'Autorité des marchés financiers peut présenter à l'audience des observations orales.

V. - Le ministère public reçoit du greffe communication des recours afin de déterminer celles des affaires dans lesquelles il estime devoir intervenir.

La représentation et l'assistance des parties et de l'Autorité des marchés financiers s'exercent dans les conditions fixées par l'article 931 du code de procédure civile. Les décisions de la cour d'appel de Paris ou de son premier président sont notifiées par le greffe, par lettre recommandée avec demande d'avis de réception.

REGLEMENT GENERAL AMF

Livre 1^{er} - L'Autorité des marchés financiers

Titre 1^{er} - Fonctionnement de l'Autorité des marchés financiers Déontologie et rémunérations des membres et des experts

Chapitre 1^{er} - Déontologie des membres de l'Autorité des marchés financiers

Article 111-1

Lors de leur entrée en fonction, les membres de l'Autorité des marchés financiers (AMF) informent le président :

- 1° Des fonctions dans une activité économique ou financière qu'ils ont exercées au cours des deux années précédentes et de celles qu'ils exercent ;
- 2° Des mandats au sein d'une personne morale dont ils ont été titulaires au cours des deux années précédentes et de ceux dont ils sont titulaires.

Ils communiquent en outre au président la liste des intérêts qu'ils ont détenus au cours des deux années précédentes ou qu'ils détiennent, et notamment des instruments financiers admis aux négociations sur un marché réglementé ou sur un système multilatéral de négociation.

Article 111-2

Lorsqu'un membre de l'AMF vient à exercer une nouvelle fonction dans une activité économique ou financière ou un nouveau mandat au sein d'une personne morale, il en informe sans délai le président.

Avant le 15 février de chaque année, les membres transmettent au président la liste des intérêts détenus telle qu'arrêtée au 31 décembre de l'année précédente.

Article 111-3

Le président de l'AMF transmet au président de la commission des sanctions les informations prévues par les deux articles précédents, concernant les membres de la commission des sanctions.

Article 111-4

Sur demande écrite formulée par un membre de l'AMF, le président lui donne connaissance des fonctions ou mandats exercés par un autre membre.

Article 111-5

Lorsque, au vu de l'ordre du jour du collège, d'une commission spécialisée, de la commission des sanctions ou d'une section de celle-ci, un membre de l'AMF constate qu'il ne peut délibérer, en vertu de l'article L. 621-4 du code monétaire et financier, il en informe le président de la formation concernée.

Avant de désigner en qualité de rapporteur un membre de la commission des sanctions, le président s'assure que celui-ci ne risque pas de se trouver en conflit d'intérêts compte tenu des personnes faisant l'objet de la procédure.

Article 111-8

Lorsqu'ils ont à connaître d'une affaire impliquant une personne dont les titres financiers sont admis aux négociations sur un marché réglementé ou sur un système multilatéral de négociation, les membres de la commission des sanctions doivent s'abstenir de toute négociation pour compte propre d'instruments financiers émis par la personne en cause tant que la procédure devant la commission n'est pas parvenue à son terme.

Article 111-9

Les membres veillent à assurer la stricte confidentialité des informations orales ou écrites qui leur sont transmises dans le cadre des fonctions qu'ils exercent au sein de l'AMF.

Titre IV - Contrôles et enquêtes de l'Autorité des marchés financiers

Chapitre 3 - Contrôles des personnes mentionnées au II de l'article L. 621-9 du code monétaire et financier

Article 143-1

Pour s'assurer du bon fonctionnement du marché et de la conformité de l'activité des entités ou personnes mentionnées au II de l'article L. 621-9 du code monétaire et financier aux obligations professionnelles résultant des lois, des règlements et des règles professionnelles qu'elle a approuvées, l'AMF effectue des contrôles sur pièces et sur place dans les locaux à usage professionnel de ces entités ou personnes.

Article 143-2

L'AMF peut se faire communiquer aux fins de contrôle par les personnes mentionnées au II de l'article L. 621-9 du code monétaire et financier tous renseignements, documents, justifications, quel qu'en soit le support.

Afin de permettre le bon déroulement des contrôles, l'AMF peut ordonner aux personnes visées au II de l'article L. 621-9 du code monétaire et financier la conservation de toute information, quel qu'en soit le support. Une telle mesure fait l'objet d'une confirmation écrite, qui en précise la durée et les conditions de renouvellement.

Article 143-3

Lorsque le contrôle est effectué sur place, le secrétaire général délivre un ordre de mission aux personnes qu'il charge du contrôle.

L'ordre de mission indique notamment l'entité ou la personne à contrôler, l'identité du chef de mission et l'objet de la mission. Le chef de mission informe la personne concernée de l'identité des autres agents ou enquêteurs associés à la mission.

Les personnes chargées de la mission de contrôle indiquent à l'entité ou à la personne contrôlée la nature des renseignements, documents et justifications dont la communication est demandée. Elles peuvent entendre toute personne agissant pour le compte ou sous l'autorité de la personne contrôlée et susceptible de leur fournir des informations qu'elles estiment utiles à leur mission. Elles peuvent procéder à la vérification des informations transmises par confrontation avec des informations recueillies auprès de tiers.

Les personnes contrôlées apportent leur concours avec diligence et loyauté.

Article 143-4

Lorsque des obstacles ont été mis au bon déroulement des contrôles de l'AMF, mention en est faite dans le rapport de contrôle ou dans un rapport spécifique relatant ces difficultés.

Article 143-5

Tout rapport établi au terme d'un contrôle est communiqué à l'entité ou la personne morale contrôlée. Toutefois, il n'est pas procédé à cette communication si le collègue saisi par le secrétaire général constate que le rapport décrit des faits susceptibles de qualification pénale et estime qu'une telle communication pourrait faire obstacle au bon déroulement d'une procédure judiciaire. L'entité ou la personne morale à laquelle le rapport a été transmis est invitée à faire part au secrétaire général de l'AMF de ses observations dans un délai qui ne peut être inférieur à dix jours. Les observations sont transmises au collègue lorsque celui-ci examine le rapport en application du I de l'article L. 621-15 du code monétaire et financier.

Article 143-6

Au vu des conclusions du rapport de contrôle et des observations éventuellement reçues, il est indiqué à l'entité ou la personne morale concernée, par lettre recommandée avec avis de réception ou remise en main propre contre récépissé, les mesures qu'elle doit mettre en oeuvre. Il lui est demandé de communiquer le rapport et la lettre précédemment mentionnée soit au conseil d'administration, soit au directoire et au conseil de surveillance, soit à l'organe délibérant en tenant lieu ainsi qu'aux commissaires aux comptes.

Lorsque l'entité ou la personne contrôlée est affiliée à un organe central mentionné à l'article L. 511-30 du code monétaire et financier, celui-ci est destinataire d'une copie du rapport et de la lettre susmentionnée.

Chapitre 4 – Enquêtes

Article 144-1

Il est tenu au secrétariat général de l'AMF un registre des habilitations prévues à l'article L. 621-9-1 du code monétaire et financier.

Lorsque, pour les besoins d'une enquête, le secrétaire général souhaite recourir à une personne ne disposant pas d'une habilitation pour effectuer des enquêtes, il lui délivre une habilitation limitée à cette enquête.

Article 144-2

Afin de permettre le bon déroulement des enquêtes, les enquêteurs peuvent ordonner la conservation de toute information, quel qu'en soit le support. Une telle mesure fait l'objet d'une confirmation écrite qui en précise la durée et les conditions de renouvellement.

Article 144-3

Lorsque des obstacles ont été mis au bon déroulement d'une enquête de l'AMF, mention est faite dans le rapport d'enquête ou dans un rapport spécifique relatant ces difficultés.

Article 144-4

Le collège examine le rapport d'enquête en application du I de l'article L. 621-15 du code monétaire et financier.



ANNEXE VIII POUVOIR DE TRANSACTION GRANDES LIGNES DU PROJET GOUVERNEMENTAL DE 2005

Pour bien apprécier le contexte de l'attribution d'un pouvoir de transaction à l'AMF, il n'est pas inutile de rappeler les grandes lignes du projet de 2005, étant souligné que ce dispositif comportait certaines spécificités selon que le grief notifié était susceptible ou non de constituer un abus de marché (utilisation ou transmission d'une information privilégiée, manipulation de cours ou fausse information), et donc d'être sanctionné pénalement.

Procédure « normale »	Procédure lorsque l'un des griefs est susceptible de constituer un délit d'abus de marché
<p>Le Collège a la capacité d'ouvrir une procédure de transaction.</p> <p>La décision d'ouvrir une procédure de transaction est prise préalablement à la notification de griefs.</p>	<p>Idem mais la mise en mouvement de l'action publique fait obstacle ou met un terme à la procédure de transaction.</p>
	<p>L'ouverture de la procédure de transaction est subordonnée à l'accord du Procureur de la République de Paris qui se prononce dans un délai d'un mois à compter de sa saisine par le Collège</p>
<p>La décision d'ouvrir une procédure de transaction conduit à la notification des griefs à la personne concernée mais pas à la Commission des sanctions.</p>	<p>Idem.</p>
<p>La procédure de transaction est conduite par le Secrétaire Général de l'Autorité.</p>	<p>Idem.</p>
<p>Le Secrétaire général doit dans le délai d'un mois maximum proposer au Collège la notification d'une proposition de transaction.</p>	<p>Idem mais avant de notifier une proposition, le Collège saisit le Procureur de la République pour accord. Ce dernier bénéficie d'un délai d'un mois renouvelable une fois pour donner cet accord.</p> <p>Son accord est notifié par tout moyen.</p>
<p>La proposition de transaction comporte une déclaration de la personne concernée indiquant qu'elle ne conteste pas la réalité des faits objets de la transaction.</p>	<p>Idem mais elle comporte également une déclaration de la personne concernée indiquant qu'elle reconnaît avoir commis un délit d'abus de marché.</p>
<p>La proposition de transaction prévoit des mesures pécuniaires (amende transactionnelle et/ou somme garantissant le paiement des dommages causés ou assurant leur réparation en cas de victime(s) identifiée(s)) ou d'interdiction temporaire ou définitive de l'exercice de tout ou partie des activités.</p> <p>Elle fixe un délai pour l'exécution de ces mesures.</p>	

<p>La proposition de transaction émanant de l'Autorité est valable 15 jours. La personne est informée qu'elle peut se faire assister par un avocat avant de donner son accord.</p>	<p>Idem.</p>
<p>L'accord de la personne concernée entraîne transmission, pour validation, de la proposition à la Commission des sanctions.</p>	<p>L'accord de la personne concernée entraîne transmission de la proposition de transaction au Procureur de la République.</p> <p>Ce dernier saisit sans délai par requête le président du tribunal aux fins de validation.</p>
<p>La ou les victimes éventuelles sont informées de cette transmission.</p>	<p>Idem.</p>
<p>La Commission des sanctions peut procéder à l'audition de la personne concernée et des victimes, assistées, le cas échéant, de leur avocat.</p> <p>La séance est publique si la personne concernée en fait la demande.</p> <p>La délibération est menée hors la présence du commissaire du Gouvernement.</p>	<p>Le président du tribunal peut procéder à l'audition du mis en cause et de la victime, assistés, le cas échéant, de leur avocat.</p> <p>L'audience est publique.</p>
<p>La personne concernée garde la faculté de se rétracter tant que la Commission des sanctions n'a pas validé la transaction.</p>	<p>L'auteur des faits garde la faculté de se rétracter tant que la transaction n'a pas été validée.</p>
<p>La décision de la Commission des sanctions est rendue dans un délai d'un mois à compter de sa saisine par le Collège.</p>	<p>L'ordonnance du président du tribunal est rendue dans un délai d'un mois à compter de la requête.</p> <p>Ce délai augmenté de vingt jours en cas d'audition.</p>
<p>La décision n'est pas susceptible de recours.</p> <p>Elle est notifiée à la personne concernée et, le cas échéant, à la victime.</p>	<p>L'ordonnance n'est pas susceptible de recours.</p> <p>Elle est notifiée au Collège, au mis en cause et, le cas échéant, à la victime.</p>
<p>La décision de validation est rendue publique.</p>	<p>En cas de validation, les mesures décidées sont mises à exécution par l'AMF.</p>
<p>Lorsque la procédure de transaction n'aboutit pas ou que la personne concernée n'exécute pas intégralement, dans les délais prévus, les mesures prévues par la transaction, le Collège peut ouvrir une procédure de sanction en transmettant la notification des griefs à la Commission des sanctions.</p>	<p>Lorsque la procédure n'aboutit pas ou que la personne, après avoir donné son accord, n'exécute pas intégralement les mesures décidées, la proposition de transaction devient caduque.</p> <p>Le Procureur de la République peut alors mettre en mouvement l'action publique. En cas de poursuites et de condamnation, il est tenu compte, s'il y a lieu, des sommes déjà versées par la personne.</p> <p>Le Collège peut aussi ouvrir une procédure de sanction en transmettant la notification de griefs à la Commission des sanctions. Il peut aussi ouvrir une procédure de transaction.</p>

<p>Les déclarations ou les documents produits par la personne concernée au cours de la procédure de transaction ne peuvent être utilisés à son encontre dans le cadre d'une procédure de sanction conduite par l'AMF.</p>	<p>Sauf dans le cas où la personne, après avoir donné son accord, n'exécute pas intégralement les mesures décidées, les déclarations ou les documents produits au cours de la procédure de transaction ne peuvent être utilisés à l'encontre de la personne mise en cause dans le cadre d'une procédure de sanction conduite par l'AMF ou d'une procédure judiciaire.</p>
	<p>L'exécution de la transaction éteint l'action publique à l'égard de la personne mise en cause sur les faits objets de la transaction et interdit, dans les mêmes limites, l'ouverture d'une procédure de sanction par l'Autorité des marchés financiers.</p>
	<p>L'exécution de la transaction ne fait pas échec au droit des victimes, identifiées ou non, de délivrer citation directe devant le tribunal correctionnel de Paris dans les conditions prévues au code de procédure pénale.</p> <p>Le tribunal statue sur les seuls intérêts civils, au vu du dossier de la procédure de la transaction qui est versé aux débats.</p>
<p>Les juridictions civiles ou commerciales saisies par une victime d'une demande en paiement au titre des dommages et intérêts que s'est engagée à verser la personne concernée ne statuent au vu du dossier de la procédure de transaction que si cette dernière a exécuté la transaction.</p>	<p>Lorsque l'auteur des faits s'est engagé à verser des dommages et intérêts à une victime identifiée, celle-ci a soit le droit de délivrer une telle citation directe, soit le droit, au vu de l'ordonnance de validation, d'en demander le recouvrement, s'il y a lieu suivant la procédure d'injonction de payer.</p>
<p>Les actes tendant à la mise en œuvre ou à l'exécution de la transaction sont interruptifs du délai de trois ans à compter des faits au-delà duquel la Commission des sanctions ne peut être saisie.</p>	<p>Idem.</p>

Par ailleurs, à l'occasion de ce projet, était prévu un relèvement substantiel du montant des sanctions pécuniaire qui « *pour les personnes morales ou entités* » était porté à un maximum de « *10 % du montant du chiffre d'affaires mondial hors taxes, ou son équivalent, le plus élevé réalisé au cours d'un des exercices clos depuis l'exercice précédant celui au cours duquel les manquements ont été commis* ».



ANNEXE IX BIBLIOGRAPHIE

OUVRAGES SPECIAUX, THESES ET MONOGRAPHIES

- C. Arsouze, « Procédures boursières: sanctions et contentieux des sanctions », Thèse Paris I, 2007, éd. Joly, 2009, 657 p.
- E. Avgouleas, "The mechanics and regulation of market abuse: a legal and economic analysis", Oxford University Press, 2005, 517 p.
- Th. Bonneau et F. Drummond, Droit des marchés financiers, Economica, 2ème édition, 2005, p. 263.
- E. Bouretz et J.L. Emery, « Autorité des marchés financiers et Commission bancaire : pouvoirs de sanctions et recours », Revue Banque Edition, juin 2008, p. 19-115
- P.H. Conac, « Autorité des marchés financiers», Etudes, Dictionnaire Joly Bourse & Produits financiers, 2004, tome 1, p.1-14, § 27, 37, 126, 142, 145, 151, 163, 173, 175, 188, 191, 192, 193
- P.H. Conac, « La régulation des marchés boursiers, par la COB et la SEC », thèse Paris I, 1999, n° 96, LGDJ, 2002, p. 139
- H. Daoud Rumeau Maillot, « Les Autorités de régulation dans le domaine des services financiers », Thèse Lyon 3, décembre 2008, 565 p.
- N. Decoopman, « Autorité des marchés financiers – Pouvoir de sanction», Editions du Juris-Classeur, novembre 2004, Banque - Crédit - Bourse, fascicule n° 1511, p. 1-22
- F. Lopes, « La transaction en droit administratif », Mémoire Bordeaux IV, 2003
- S. Loyrette, « Le contentieux des abus de marché: procédure de sanction de l'AMF, information financière, opérations d'initiés, manipulations de cours », éd. Joly, 2007, 393 p.
- F. Nicolaieff, « Responsabilités et régulation des marchés financiers: recherche sur les rôles respectifs de l'autorité judiciaire et de l'autorité des marchés financiers », *Thèse Aix Marseille III*, 2008, sous la direction de Jacques Mestre, 464 p.
- A.F. Ospina-Garzónn « Les droits processuels des administrés devant l'AMF », *Thèse Paris II*, 2007, sous la direction de Monsieur le Professeur Yves Gaudemet, 79 p.
- S. Pierre, « L'autorité de régulation boursière face aux garanties processuelles fondamentales », Thèse Lyon III, *LGDJ*, 2003, 519 p.
- B. Schmidt et M. Delespaul, « Voie d'action judiciaire de l'AMF », *Joly Bourse*, 2004-3, p. 1-24
- F.L. Simon, « Le juge et l'autorité des marchés financiers », *LGDG*, octobre 2004

- S. Thomasse-Pierre, « L'Autorité de régulation boursière face aux garanties processuelles fondamentales », Thèse Lyon 3, 741 p.

ARTICLES ET CHRONIQUES

- C. Arsouze, « Application du principe d'impartialité au rapporteur de la Commission des sanctions de l'AMF », *RTDF*, n° 3, 2007, doct. p. 78 et s.
- Th. Bonneau, « Récusation des membres de la Commission des sanctions », *Dt. des sociétés*, n° 2, février 2008, comm. 38
- Th. Bonneau, « Principe de légalité des délits et des peines », *Dt. des sociétés*, n° 2, février 2008, comm. 37
- Th. Bonneau, « Pouvoirs d'enquête et condamnation des dirigeants sociaux », *Dt. des sociétés*, n° 11, novembre 2007, comm. 201
- Th. Bonneau, « Le principe de contradiction est sans application aux enquêtes préalables à la notification des griefs », *Dt. des sociétés*, n° 6, juin 2007, comm. 120
- Th. Bonneau, « Principe d'impartialité », *Dt. des sociétés*, n° 3, mars 2007, comm. 55
- J.P. Bornet, J.J. Daigre, H. de Vauplane et B. de Saint Mars, « Rapport du groupe de travail présidé par M. Jean-Marie Coulon sur la dépenalisation de la vie des affaires », *Banque & Droit*, n° 118, mars-avril 2008, p. 30-31
- J.P. Bornet, J.J. Daigre, H. de Vauplane et B. de Saint Mars, « AMF – Commission des sanctions - Récusation », *Banque & Droit*, n°117, janvier-février 2008, p. 36
- P.H. Conac., « La pratique de la publicité des décisions de sanctions et l'absence de sanction par la Commission des sanctions », *RTDF*, n° 1, 2006, p. 128 et s.
- P.H. Conac., « Le pouvoir de transaction de la Securities and Exchange Commission (SEC) », *Bulletin Joly Bourse*, n° 2, mars-avril 2005, p. 99-112
- P.H. Conac. et J.J. Daigre, « AMF et transaction », *Revue de Droit Bancaire et Financier*, n° 6, novembre-décembre 2004, p. 389-390
- M.L. Coquelet, « Recours contre les décisions de l'AMF : la nouvelle partition du dualisme juridictionnel », in *Melanges AEDBF-IV*, Banque éd., 2004, p. 119
- J.M. Coulon, « Dépenalisation de la vie des affaires : construire un travail équilibré, cohérent, en proposant des règles claires », *Revue Lamy Droit des affaires*, n° 25, mars 2008, p. 56-58
- A. Couret, « La sauvegarde des droits de la défense devant la COB », *RJDA*, 1999/3, p. 203
- J.J. Daigre, « Recours contre les décisions de la future Autorité des marchés financiers : compétence administrative ou judiciaire ? », *Revue de droit bancaire et financier*, juillet-août 2003, p. 197
- E. Dezeuze, « Retour sur l'impartialité de la Commission des sanctions de l'Autorité des marchés financiers et de ses membres », *RTDF*, juillet 2007, n° 2, p. 133 et s.

- G. Dolidon, « Les membres de la Commission des sanctions de l'AMF rappelés à leur devoir d'impartialité », *Revue Lamy Droit des affaires*, janvier 2007, n° 12, p. 31 et s.
- C. Ducouloux - Favard, « Où va le contentieux boursier ? », *Petites Affiches*, n° 140 et 141, 14 juillet 2004, p. 8 et s.
- O. Dufour, « Les sanctions de l'AMF mieux encadrées », *La Tribune*, 21 octobre 2008, p. 23
- O. Dufour, « L'AMF envisage de modifier sa procédure de sanction », *Petites Affiches*, 10 juillet 2007, n° 137, p. 3 et s.
- O. Dufour, « Et si le gendarme boursier transigeait ? », *Petites affiches*, n° 39, 24 février 2005, p. 3-4
- O. Dufour, « L'AMF affiche une politique de fermeté », *Petites affiches*, n° 116, 13 juin 2005, p. 3-4
- P. Le Gall, « A quel moment le contradictoire ? Une application de la Convention européenne des droits de l'Homme », *Gaz. Pal.*, 1996, 2, doct. p. 691
- B. Garrigues, E. Dezeuze, N. Rontchevsky, « Délits financiers, sanctions administratives et disciplinaires », *RTDF*, n° 1, avril 2007, p. 112
- B. Garrigues, « La cour d'appel de Paris apporte des précisions quant à la procédure de sanctions administratives de l'AMF et les dispositions applicables à l'information financière », *RTDF*, n° 1, juin 2006, p. 151 et s.
- Ph. Guillaume et C. Lechantre, « L'AMF remet sur la table la réforme de son pouvoir de sanction », *Les échos*, 28 juin 2007
- A. Guille, « Non contestation des griefs : une procédure à améliorer », *Journal des sociétés*, n° 54, mai 2008, p. 20-21 (en matière concurrentielle)
- S. Guinchard, « le procès équitable : garantie formelle ou droit substantiel ? », in « Philosophie du droit et droit économique : quel dialogue ? », *Mélanges G. Farjat*, éd. Frison-Roche, 1999, p. 139, spéc. p. 149
- M. Guyomar, « Quelle est la portée du principe de responsabilité personnelle en matière de sanction de l'AMF ? », *Banque & Droit*, n°124, mars-avril 2009, p. 13 et s.
- S. Hansard, « SEC settlements could hit 3 - year high », *Investment News*, 11 novembre 2008
- F.X. L., « Une bouteille à la mer », www.lhemicycle.com, 4 juillet 2007
- M. A. Lafortune, « L'application de la CESDH aux procédures de sanctions administratives », *Revue Droit bancaire et bourse*, 1999, p. 217
- B. Legros, « Le Conseil d'État, juge de la suspension des sanctions de l'AMF », *Petites Affiches*, n° 151, 31 juillet 2006, p. 6 et s.
- S. Loyrette et J.C. de Tocqueville d'Hérouville, « Faut-il déposséder l'AMF de son pouvoir de sanction ? », *L'Agefi Hebdo*, semaine du 27 mars au 2 avril 2008, p.6
- Mathieu, « Les six dossiers chauds de l'AMF qui attendent Jean-Pierre Jouyet », *Les Echos*, 15 décembre 2008

- J.M. Naulot, « Délits financiers : un redoutable pataquès », *Le monde*, 8 avril 2008
- G. Notté, « La dépénalisation de la vie des affaires », *JCP – La semaine juridique*, Editions entreprises et affaires, n° 12-13, 20 mars 2008, p. 3-4
- Y. Paclot, « La dépénalisation de la vie des affaires et le droit financier », *Revue de droit bancaire et financier*, n° 6, novembre-décembre 2007, p. 1-2
- Y. Paclot, « De l'impartialité de l'AMF », *Revue de droit bancaire et financier*, n° 4, juillet-août 2007, p. 1-3
- Y. Paclot, « Les propositions du groupe de travail sur la dépénalisation de la vie des affaires visant à supprimer le cumul des sanctions pénales et administratives en matière financière », *Revue de droit bancaire et financier*, n° 2, mars-avril 2008, p. 1-2
- F. Peltier, « Ne pas transiger sur la transaction », *D.*, 2005, p. 958
- F. Peltier et M. Laprade, « Le plaider coupable devant l'AMF », *Les Echos*, 1^{er} octobre 2004, p. 12
- A. Pezard, « Les règles processuelles dans les procédures de sanctions », *RTDF*, n° 1, 2006, chron., p. 125 et s.
- N. Rontchevsky, « Les sanctions administratives : régime et recours », *Bulletin Joly Bourse*, n° 1, janvier-février 2004, p. 1-10, spec II.
- F. Roussel, « Le pouvoir de sanction de l'AMF », in *Michel Bazex et al., La sécurité financière de l'État. Bilan et perspectives*, l'Harmattan, 2004, p. 43
- R. Salomon, « Le pouvoir de sanction des autorités administratives indépendantes en matière économique et financière », *JCP*, 200, n° 42, I 264
- F. Stasiak, « Le cumul des sanctions en droit boursier », *Bulletin Joly Bourse*, 1997, p. 181, § 20, spec. 188-191
- M. E. Tahyar, « La réparation à l'égard des investisseurs victimes de malversations boursières aux Etats-Unis », in *La criminalité d'argent : quelle répression ?*, coll. Grands Colloques, éd. Montchrestien, 2004, p. 79
- S. Thomasset-Pierre, « l'Autorité des marchés financiers : une autorité publique ambivalente », in *Mélanges AEDBF-IV, Banque éd., 2004, p. 417 et s.*
- M. Tomasi, « L'imputation des manquements aux règles de l'AMF », *Banque & Droit*, n° 109, septembre-octobre 2006, p. 35-43
- H. de Vauplane, « Projet de mise en place d'un pouvoir transactionnel de l'AMF », *Revue Banque*, n° 668, avril 2005, p. 86-88.
- H. de Vauplane et O. Simart, « Délits boursiers : propositions de réformes », *Revue de droit bancaire et bourse*, 1997, p. 85, spec. n° 34
- AFP, « L'AMF défend son pouvoir de sanction », *Le figaro*, 11 juin 2008

JURISPRUDENCE

- CEDH, 11 juin 2009, Dubus S.A. c/ France
- AMF, Com. des sanctions, 4 septembre 2008, Banque d'Orsay et autres, *Banque & Droit*, n° 122 novembre-décembre 2008, p.25-27, obs. J.P Bornet, J.J. Daigre, B. de Saint Mars et H. de Vauplane
- CA Paris, 25 juin 2008, 1^{ère} H, Marionnaud, n° 07/16197, *Banque et Droit*, n° 122, novembre-décembre 2008, p. 33-34
- CE, Section du contentieux, 6 juin 2008, Société CM CIC Securities, n° 30-06-19 et Société Traditions Securities & Futures n° 29-92-03, *Banque & Droit*, n° 120, juillet-août 2008, p. 19-21, obs. J.P Bornet, J.J. Daigre, B. de Saint Mars et H. de Vauplane
- CE, 6^{ème} et 1^{ère} sous-sections réunies, 9 novembre 2007, Bourse direct SA, n° 29-89-11, *Banque & Droit*, n° 117 janvier-février 2008, p. 28-29, obs. J.P Bornet, J.J. Daigre, H. de Vauplane et B. de Saint Mars
- CE, 6^{ème} et 1^{ère} sous-sections réunies, 26 juillet 2007, Société Global Gestion, n° 29-36-27
- CE, 6^{ème} et 1^{ère} sous-sections réunies, 26 juillet 2007, Global Equities et autres, n° 29-36-26, *Banque & Droit*, n° 115, septembre-octobre 2007, p. 32-34, obs. J.P Bornet, J.J. Daigre, H. de Vauplane et B. de Saint Mars
- CE, 6^{ème} et 1^{ère} sous-sections réunies, 30 mai 2007, Société Tradition Securities & Futures n° 28-85-38, *Banque & Droit*, n° 114, juillet-août 2007, p. 29, obs. J.P Bornet, J.J. Daigre, H. de Vauplane et B. de Saint Mars
- CE, 6^{ème} et 1^{ère} sous-sections réunies, 30 mai 2007, Société Europe Finance et Industrie, n° 29-34-08 et 28-85-38, *Banque & Droit*, n° 114, juillet-août 2007, p. 23-25, obs. J.P. Bornet, J.J. Daigre, H. de Vauplane et B. de Saint Mars ; D. Bompoin, « Existence d'un litige entre le groupe d'appartenance du rapporteur et la personne poursuivies devant l'AMF », *Revue de Droit Bancaire et Financier*, n° 6, novembre 2007, p. 65-66
- CE, 6^{ème} et 1^{ère} sous-sections réunies, 30 mai 2007, Société Dubus Management SA, n° 26-67-37, *Banque & Droit*, n° 116, novembre-décembre 2007, p. 26-27, obs. Th. Bonneau
- Cass. com., 6 février 2007, Générrix, n° 05-20.811, *Banque & Droit*, n°112, mars-avril 2007, p. 41-42, obs. J.P Bornet, J.J. Daigre, H. de Vauplane et B. de Saint Mars
- CE, sec. cont., 27 octobre 2006, Parents et autres, n° 27-60-69, *Banque & Droit*, n° 111, janvier-février 2007, p. 32-33, obs. J.P Bornet, J.J. Daigre, H. de Vauplane et B. de Saint Mars
- CE, 6^{ème} et 1^{ère} sous-sections réunies, 18 octobre 2006, n° 27-75-97, *Banque & Droit*, n° 111 janvier-février 2007, p. 8-10, obs. A et X Cabannes, « Le juge administratif et le médiateur de l'AMF »
- Cass. com., 11 juillet 2006, AMF c/ Donval, *D.* 2006, n° 29, p. 2033, obs. Lienhard
- CE, 15 mars 2006, El Hage, n° 27-63-71
- CE, 15 mars 2006, Barre, *Rev. AMF*, n° 24, avril 2006, p. 81 et s.

- CE, référé, 11 février 2005, Barre, n° 27-63-76, *Banque & Droit*, n° 101, mai-juin 2005, p. 48, obs. H. de Vauplane et J.P Bornet; *Bulletin Joly Bourse*, n° 2, mars-avril 2005, p. 143-161, obs. M. Dimitrijevic et G. Godilon
- CE, 4 février 2005, Société GSD Gestions et Gautier, n° 26-90-01, *Banque & Droit*, n° 101, mai-juin 2005, p. 44-46, obs. J.P Bornet, J.J. Daigre, H. de Vauplane et B. de Saint Mars
- AMF, Com. des sanctions, 7 février 2008, Amber Fund et Société Générale, *Banque & Droit*, n° 119 mai-juin 2008, p.31-33, obs. J.P Bornet, J.J. Daigre, H. de Vauplane et B. de Saint Mars
- AMF, Comm. des sanctions, 2^{ème} section, 6 janvier 2005, Générix, Obs. *Banque & Droit*, n° 100, mars - avril 2005, p. 25
- CA Paris, 1^{ère} ch., sect. H., 7 décembre 2004, MM. P.et A c/ Acxiom European Holdings Ltd et Consodata, n° 04/13137, *Bulletin Joly Bourse*, n° 1, janvier-février 2005, p. 43-48, obs. B. Descours « Aspects procéduraux relatifs aux recours contre une décision individuelle de l'AMF devant la CA Paris »
- AMF, Comm. des sanctions, 25 octobre 2004, KBL France, BNP Paribas et autres, *Banque & Droit*, n° 99, janvier-février 2005, p. 43, obs. H. de Vauplane et J.J. Daigre
- AMF, Comm. des sanctions, 1^{ère} section, 6 mai 2004, *Banque & Droit*, juillet-août 2004, p. 39, Obs. H. de Vauplane et J.J. Daigre
- AMF, Comm. des sanctions, 1^{ère} section, 22 avril 2004, KBC Securities France, obs. Th. Bonneau, *Dr. Des Sociétés*, 2004, n° 177
- CE, 16 mars 2003, Hannoun, *Rapport AMF 2003*, p. 150-151
- Cass. crim., 1^{er} mars 2000, C.D., n° 1665 PF, *Bulletin Joly Bourse*, n° 5, septembre-octobre 2000, p. 443-449, obs. N. Rontchevsky, « Validité et indépendance des poursuites exercées parallèlement aux fins de sanctions administratives et de sanctions pénales d'infractions boursières »
- CA Paris, 18 novembre 1999, Eskenazi, n° 1999/11980, *Bulletin Joly Bourse*, n° 3, mai-juin 2000, p. 254-261, obs. A. Pietrancosta, « Début du contradictoire dans la procédure de sanction COB : quand la notification des griefs ne fait pas grief... »
- Cass. Ass. Plén., 5 février 1999, Oury, n° 97-16440, *Petites Affiches*, n° 29, 10 février 1999, p. 3, obs. P. M.
- Cass. com., 1^{er} décembre 1998, Oury, n° 96-20189, *JCP*, éd. G, 1999, n° 10057, note E. Garaud
- CEDH, 30 juillet 1998, Oliveira c/ Suisse, *JCP*, éd. G, 1999, I, n° 105, spec. n° 14, obs. F. Sudre
- CA Paris, 7 mai 1997, Oury, *Banque et Droit*, mai-juin 1997, p. 40, obs. H. de Vauplane
- Cons. constit., décision du 23 juillet 1996, n° 96-378 (à propos du pouvoir de sanction de l'ART)
- CEDH, 28 octobre 1993, Imbrioscia c/ Suisse, série A, n° 275
- Cons. constit., décision du 28 juillet 1989, COB, n° 89-260, *JO* du 1^{er} août 1989, p. 9676
- Cons. constit., décision du 17 janvier 1989, CSA, n° 88-248

ENTRETIENS / COLLOQUES

- « Premier colloque de la Commission des sanctions - Discours de D. Labetoulle », *AMF*, 13 octobre 2008
- « Premier colloque de la Commission des sanctions - Communiqué de presse », *AMF*, 13 octobre 2008
- « Quel droit pénal des affaires pour demain ? », *Colloque CCIP / AFJE*, 2 juillet 2008, p. 21-43
- M.A. Frison Roche / O. Dufour, « Le régulateur doit enrichir sa palette d'outils pour réaliser pleinement sa mission », *Petites affiches*, n° 39, 24 février 2005, p. 4-5
- D. Labetoulle / N. Renaud, « Affaiblir l'AMF serait un contresens historique », *La tribune*, 14 octobre 2008, p. 20
- F.M. Laprade et Sulman J. / O. Dufour, « L'AMF bientôt plus puissante que son homologue américain », *Petites affiches*, n° 39, 24 février 2005, p. 6-7

RAPPORTS

- J.M. Coulon, « La dépenalisation de la vie des affaires », rapport à Madame la Garde des Sceaux, ministre de la justice, *La documentation française*, Collection des rapports officiels, janvier 2008, p. 24, 53-64, 87-90
- B. Deletré, « Rapport de la mission de réflexion et de propositions sur l'organisation et le fonctionnement de la supervision des activités financières en France », *Ministère de l'économie, de l'industrie et de l'emploi*, janvier 2009
- D. Norguet, « Pour une politique pénale adaptée à la vie des affaires - Contribution de la CCIP aux réflexions sur la pénalisation excessive de l'environnement juridique des entreprises », rapport présenté au nom de la Commission du droit de l'entreprise, *CCIP*, 10 janvier 2008, p. 15-30

AMF

- AMF, « Publication du premier bilan de la démarche « Meilleure régulation » et du programme de travail 2008-2009 de l'Autorité des marchés financiers accompagnés de la cartographie 2008 des risques et des tendances sur les marchés financiers et l'épargne », Service de la communication AMF, 25 avril 2008. Ce premier bilan est disponible à l'adresse : http://www.amf-france.org/documents/general/8290_1.pdf
- AMF, « Recueil des décisions de la Commission des sanctions de l'AMF et des juridictions de recours » *La Documentation française*, Première édition 2008
- AMF, « Charte de conduite d'une mission de contrôle sur place », février 2008

AMAFI

- « AMF - Meilleure Régulation - Premier bilan - Contribution de l'AMAFI », (AMAFI / 08-27), 18 juillet 2008
- « Projet AMF de charte de conduite des missions de contrôles : observations de l'AFEI », (AFEI / 07-39)
- « Consultation AMF pour une meilleure régulation - Contribution AFEI - Fiche n° 5 : les contrôles et les enquêtes », (AFEI / 06-44)
- « Procédure de contrôles - enquêtes et de sanctions AMF », (AFEI / 06-16)
- « Avant-projet de Loi Entreprises - Observations de l'AFEI et Propositions de modifications AFEI des dispositions relatives au pouvoir de transaction de l'AMF », (AFEI / 05-16)

LIENS UTILES

Autorité des marchés financiers

- <http://www.amf-france.org>

La documentation française, rubrique « Bibliothèque des rapports publics »

- <http://lesrapports.ladocumentationfrancaise.fr>

Agence Reuters

- <http://www.reuters.com>

Chambre de commerce et de l'industrie de Paris (CCIP)

- <http://www.ccip.fr>

