



Par Frank Martin Laprade,  
avocat associé, Jeantet

# Le nouveau président de l'AMF saura-t-il relever le défi de l'auto-réforme ?

**En sus des chantiers européens qui s'ouvrent pour l'AMF, son nouveau président devrait s'occuper des prérogatives qui lui appartiennent en propre et les réformer avant qu'elles ne le placent dans des situations de conflits d'intérêts potentiellement explosives.**

**A** l'occasion de la présentation à la presse du dernier rapport annuel de l'AMF, M. Gérard Rameix avait évoqué certains des défis qui attendraient son successeur, M. Raphael Ophèle (nommé le 24 juillet 2017 à l'issue d'un appel à candidatures inédit), à savoir principalement les négociations entre l'Union européenne

Paris SA de procéder à la radiation d'un instrument financier<sup>2</sup>), c'est le principe de leur coexistence avec celles dont il dispose en tant que dirigeant de la personne morale (AMF) qui interroge le juriste, au point que la question d'une éventuelle réforme devrait – selon nous – être posée.

En réalité, certaines de ces prérogatives ont simplement été héritées de l'époque où l'ancien régulateur boursier (i.e. la Commission des opérations de bourse «COB») ne disposait pas de la personnalité morale, si bien que son président «portait» lui-même la capacité d'engager des démarches administratives ou judiciaires s'inscrivant dans le prolongement de la mission que le législateur avait confiée à l'entité qu'il dirigeait.

A cet égard, la précision qui figure toujours à l'article R. 621-46 du Code monétaire et financier, selon laquelle cette personne physique est officiellement habilitée à ester en justice au nom de l'entité qu'elle dirige, est devenue largement inutile, car c'est désormais la conséquence logique de l'attribution à l'AMF de la personnalité juridique.

**Si la plupart de ces prérogatives du président de l'AMF ne sont pratiquement jamais utilisées, c'est le principe de leur coexistence avec celles dont il dispose en tant que dirigeant de la personne morale (AMF) qui interroge le juriste, au point que la question d'une éventuelle réforme devrait – selon nous – être posée.**

et le Royaume-Uni pour tirer les conséquences du Brexit en matière boursière.

Il reste qu'il s'agit là des grands chantiers auxquels participera l'AMF (tout entière) et non pas des problématiques qui concernent son président à titre individuel, parce que ce dernier n'est pas seulement le représentant légal du régulateur boursier doté de la personnalité morale<sup>1</sup>, mais qu'il est également doté de prérogatives propres.

Or, même si la plupart de ces prérogatives personnelles ne sont pratiquement jamais utilisées (pour un exemple, voir la faculté dont dispose le président de l'AMF de demander à Euronext

## 1. Des prérogatives personnelles datant d'un autre âge

Il en va cependant différemment de la capacité de saisir le juge

afin d'obtenir une injonction judiciaire sous astreinte, laquelle appartient au seul président de l'AMF<sup>3</sup>, alors que cette dernière dispose certes du pouvoir de délivrer elle-même des injonctions, mais sans possibilité de les doubler d'une telle pression financière.

On aurait pu penser qu'il s'agissait là d'une survivance anecdotique d'une époque révolue (celle de la COB), mais force est de constater qu'en dernier lieu, l'ordonnance n° 2017-1107 du 22 juin 2017 a encore une fois et très récemment reproduit cette distinction, lorsqu'elle a défini les deux nouvelles prérogatives figurant aux articles L. 621-13-6 et L. 621-13-7 du Code monétaire et financier (entrée en vigueur différée au 3 janvier 2018)<sup>4</sup>.

En effet, c'est le président de l'AMF (personne physique) – ou l'un de ses représentants désignés à cette fin – qui pourra exiger de toute personne qu'elle prenne des mesures pour réduire le volume de sa position ou de son exposition sur un instrument financier, tandis que c'est l'AMF (personne morale) qui pourra suspendre la commercialisation ou la vente d'instruments financiers, notamment lorsque l'entreprise d'investissement n'a pas développé ou appliqué un véritable processus d'approbation de produit.

Il reste que la principale de ces prérogatives individuelles, confiées personnellement au président de l'AMF, sans délégation possible par ce dernier lorsque le texte légal ne le précise pas (voir a contrario la rédaction du nouvel article L. 621-13-6 du Code monétaire et financier) est elle aussi apparue assez tardivement (Cf. Loi n°2010-1249 du 22 octobre 2010) et que c'est sa mise en œuvre qui soulève le plus de difficultés, du moins sur le plan théorique.

Alors que l'AMF avait été créée en 2003 en se fondant sur la séparation et l'indépendance réciproque de ses organes de poursuite (Collège) et de jugement (Commission des sanctions), le camouflet de l'affaire EADS – avec ses 400 mises hors de cause – a conduit son président d'alors, M. Jean-Pierre Jouyet, à réclamer la possibilité d'initier le cas échéant un recours à l'encontre d'une décision qu'il souhaiterait voir annulée par la cour d'appel de Paris ou le Conseil d'Etat.

En dépit du déséquilibre qui était susceptible d'en résulter (le dernier mot restant désormais à l'accusation qui marque par conséquent sa primauté sur l'organe de jugement), le législateur a répondu favorablement à cette demande, présentée comme étant celle du régulateur lui-même dans le communiqué de presse du 17 décembre 2009, aux termes duquel il était indiqué que «l'Autorité des marchés financiers, en tant qu'autorité de poursuite, prend acte de la décision de la Commission des sanctions sur le dossier EADS».

Il est d'ailleurs très révélateur que cette phrase laisse entendre que l'AMF se confond avec le Collège, tandis que la Commission des sanctions ne serait qu'un «tiers» par rapport à une personne morale dont elle est pourtant l'un des organes internes, expres-

sément habilité à prendre des décisions de portée individuelle au nom de l'AMF qui est par conséquent réputée en être l'auteur (cf. article R. 621-45 du Code monétaire et financier).

Dans ces conditions, on mesure immédiatement le caractère «squizophrénique» d'une procédure judiciaire qui conduit à op-

**Il conviendrait de former au sein de l'AMF un département spécial chargé de gérer des procédures faisant appel aux prérogatives personnelles du président, avec à sa tête une personne qui tiendrait un rôle similaire du procureur général dans l'ordre judiciaire, en particulier lorsqu'il s'agit de faire un recours à l'encontre d'une décision prise par une cour d'assise.**

poser le président de l'AMF (auteur du recours en accord avec le Collège) à une décision prise par... l'AMF, dont il est par ailleurs le représentant légal, expressément chargé de parler en son nom pour assurer sa défense... face à lui-même!

Toutefois, il est important de souligner que cette situation objectivement «choquante» ne se produit jamais en pratique: l'AMF est en effet systématiquement silencieuse quand son président a initié un recours faisant de lui une partie à la procédure devant la cour d'appel de Paris, non seulement à l'oral (ce qui est explicitement prévu par l'article R. 621-46 du Code monétaire et financier), mais aussi à l'écrit.

Il n'en demeure pas moins que cette «confrontation incestueuse» tient du paradoxe, lequel apparaît dans toute son ampleur quand on constate que le mémoire du président est imprimé sur papier à en-tête de l'AMF, que le tampon de l'AMF figure sur les pièces qui y sont annexées et que son rédacteur est probablement un employé de l'AMF, c'est-à-dire que son employeur est l'autorité publique indépendante (API) qui a pris la décision attaquée...

Ce qui pose problème n'est pas le principe selon lequel l'organe en charge des poursuites puisse faire un recours contre une décision de mise hors de cause, c'est même plutôt une bonne chose pour le respect du contradictoire devant la cour d'appel de Paris, comme l'est du reste l'intervention d'un représentant du Collège devant la Commission des sanctions, mais il ne fallait pas choisir le président du Collège pour tenir ce rôle, car cette personne physique est avant tout le président de l'AMF et cette dernière est dotée de la personnalité morale<sup>5</sup>.

## **2. La nécessaire mise en place d'un véritable parquet «boursier»**

Il conviendrait donc, selon nous, d'organiser différemment les choses<sup>6</sup>, en formant au sein de l'AMF un département spécial chargé de gérer ce genre de procédure, avec à sa tête une personne qui tiendrait un rôle similaire à celui qu'occupe le procureur général dans l'ordre judiciaire, en particulier lorsqu'il s'agit de faire un recours à l'encontre d'une décision prise par une cour d'assise, ce qu'il est d'ailleurs le seul à pouvoir faire en application de l'article 380-2 du Code de procédure pénale.

En revanche, il ne faut pas que ce rôle soit tenu par le président

de l'AMF, d'autant que la jurisprudence a cru bon de préciser que ce dernier disposait d'une totale autonomie en la matière et qu'il n'était lié ni par les déclarations du représentant du Collège de l'AMF effectuées à l'audience devant la commission des sanctions, alors que celles-ci tiennent lieu de «réquisitoire» synthétisant la position de l'autorité de poursuite, ni par la décision prise par l'organe de jugement parlant au nom de l'AMF<sup>7</sup>.

**Alors que la chambre criminelle de la Cour de cassation a interdit au procureur général de passer par la voie incidente si son recours relève de la voie principale, la cour d'appel de Paris a estimé qu'il n'en allait pas de même pour le président de l'AMF.**

A défaut d'une réforme sur ce point, qui suppose l'abandon de l'une de ses prérogatives les plus visibles, le président de l'AMF prendrait le risque de disqualifier la capacité de cette personne morale à héberger une formation de jugement digne de ce nom, indépendamment de la récente validation de sa conformité à l'article 6 § 1 de la CEDH<sup>8</sup>, ce qui relancerait – à terme – la polémique sur l'opportunité de mettre en place une véritable juridiction spécialisée que certains ont d'ores et déjà baptisée du nom de «tribunal des marchés financiers»<sup>9</sup>.

Il faudra également en profiter pour traiter d'une autre difficulté «technique» relative à l'effet dévolutif du recours effectué devant la cour d'appel de Paris, question qui vient de faire l'objet d'une importante réforme<sup>10</sup>, mais uniquement en ce qui concerne la procédure de droit commun: alors que l'appel qui n'était pas expressément limité entraînait autrefois (par défaut) une dévolution pour le tout, il est désormais limité par principe (sauf lorsqu'il tend à l'annulation du jugement ou si l'objet du litige est indivisible).

Alors que la chambre criminelle de la Cour de cassation a interdit au procureur général de passer par la voie incidente si son

recours relève de la voie principale<sup>11</sup>, la cour d'appel de Paris a curieusement estimé qu'il n'en allait pas de même pour le président de l'AMF<sup>12</sup>.

(i) Non seulement cela confère au président de l'AMF un indéniable avantage sur les autres requérants puisqu'il bénéficie d'un délai deux fois plus long pour remettre en cause la partie qui lui déplaît dans une décision «mixte» (condamnation partielle et mise hors de cause pour le

reste).

(ii) Mais surtout, il est à craindre que la portée d'un tel recours soi-disant «incident» soit ensuite étendue à d'autres parties, alors même que celles-ci pouvaient légitimement croire que la décision rendue à leur encontre bénéficiait de

l'autorité de la chose jugée deux mois après sa publication. Il conviendrait donc de refléter dans les textes la différence fondamentale de nature qu'il y a entre un recours «principal» et un recours «incident»: le premier peut porter sur tout ou partie de la décision litigieuse (au choix du requérant), tandis que le second est nécessairement limité au seul objet du recours «principal» qui l'a précédé, lequel ne peut être initié que par une «personne sanctionnée» (sic). ■

1. Ce qui fait de l'AMF une «autorité publique indépendante» conformément à la définition donnée par la loi n° 2017-55 du 20 janvier 2017.

2. F. Martin Laprade, Admission et radiation de la cote, Répertoire Dalloz.

3. Article L. 621-14 du Code monétaire et financier.

4. FML, Acteurs du marché financier, Lamy Droit du financement (2017).

5. Contrairement à l'ACPR qui a pourtant servi de modèle pour la conception de cette procédure.

6. F. Martin Laprade, Contentieux boursier, Répertoire Dalloz.

7. CE 6<sup>e</sup> et 1<sup>re</sup> sous-sections réunies, n° 369198, 3 février 2016.

8. CEDH, req n° 48158/11 1<sup>er</sup> septembre 2016, aff. X et Y c/ France.

9. D. Schmidt, A.V. Le Fur, «Il faut un tribunal des marchés financiers», Recueil Dalloz, 6 mars 2014, n° 9; FML, «Le tribunal des marchés financiers à la lumière du rapport Coulon (tentative de synthèse)», Bull. Joly Bourse, mars 2015, p. 141.

10. Décret n° 2017-891 du 6 mai 2017.

11. Cass. crim., 4 mars 2015, n° 14-81.685, Bull. crim., n° 44.

12. CA Paris 12 mai 2016, n° 2014/26120.