

L'adaptation du système administratif aux enjeux de la régulation

L'exemple de l'Autorité des marchés financiers



ALEXIA JENECOURT

Allocataire de recherche
et chargée d'enseignement
Université de Bourgogne

La jeune Autorité des marchés financiers fait figure d'innovation dans le paysage institutionnel français. Il est vrai que sa mission, la régulation des marchés de capitaux, la place en marge des catégories juridiques traditionnelles et la soustrait au contrôle administratif classique. Si cela la rapproche des autorités administratives indépendantes ou des personnes publiques sui generis, il demeure une spécificité : elle est soumise au contrôle direct des juges ordinaires, sans doute pour garantir la sécurité juridique et surtout la cohérence d'une organisation administrative plus sectorielle.

L'Autorité des marchés financiers (AMF)¹, qualifiée par la loi "d'autorité publique indépendante dotée de la personnalité morale"², est l'organisme français désormais en charge de la régulation des marchés de capitaux.

Cette structure bien spécifique résulte en fait de la fusion de la Commission des opérations de Bourse (COB), du Conseil des marchés financiers (CMF), et du Conseil de discipline de la gestion financière (CDGF), autrement dit de la réunion de trois autorités aux statuts juridiques distincts.

Plusieurs objectifs expliquent cette volonté unificatrice du législateur³ :

- accroître la compétitivité de la place de Paris par un renforcement de la lisibilité de son organisation. Cela passe par une volonté de simplification⁴ du contrôle des marchés boursiers, à replacer sans doute dans un mouvement plus large de recherche de transparence ;
- restaurer la confiance des épargnants, mise à mal par

les incertitudes quant à une possible reprise économique, par les peurs provoquées par la recrudescence des tensions géopolitiques⁵... En effet, une crise profonde semble affecter les marchés de capitaux⁶, dont les cours ont nettement chuté depuis 2000. Si l'on perçoit aujourd'hui une embellie, on ne peut parier sur sa pérennité. Les États, conscients de l'impossibilité d'une autorégulation par les professionnels, doivent donc construire un système efficace de nature à faire prévaloir "l'intérêt général dans le respect de la pluralité, de la spécificité et de l'autonomie des acteurs"⁷ ;

- s'intégrer plus efficacement aux marchés européens et internationaux. Le système de régulation financière français ne peut en effet se fermer aux réalités et aux réalisations communautaires ou internationales. Si la France veut être influente, si elle souhaite participer activement aux nombreuses initiatives en cours⁸, elle doit réformer ses structures et les rendre cohérentes, compatibles avec les autres modèles.

1. Cette institution est née de la loi n°2003-706 du 1^{er} août 2003, dite "loi de sécurité financière", complétée, depuis, par le décret d'application n°2003-1109 du 21 novembre 2003.

2. Article L. 621-1 du Code monétaire et financier.

3. Coquelet M.-L., "Brèves remarques à propos d'une fusion attendue : la création de l'Autorité des marchés financiers", Les Petites Affiches, n°228, 14 novembre 2003, p. 6.

4. Rameix G., "L'Autorité des marchés financiers", Les Petites Affiches, n° 228, *op. cit.*, p. 12 : l'auteur parle d'une "architecture simplifiée". Il est vrai que dans le système antérieur, la COB et le CMF étaient plus ou moins en concurrence, d'où un risque d'insécurité (risques d'interprétation divergente des mêmes règles). En outre, la distinction artificielle

entre régulation administrative et régulation professionnelle compliquait les choses.

5. Dossier de presse présentant l'AMF disponible sur son site Internet officiel : www.amf-france.org

6. Valette J.-P., "La régulation des marchés financiers", Revue de Droit Public, 2005, n°1, p. 184.

7. *Ibid.*, p. 185. Citation extraite d'un avis du Conseil économique et social en date du 15 juin 2003.

8. *Ibid.*, p. 210 : l'auteur cite ainsi le Forum de stabilité financière, le Plan d'action sur les services financiers de la Commission européenne, l'Institut francophone de la régulation, ou encore les activités de l'entreprise Euronext.

En dépit d'une certaine continuité avec ses géniteurs, ne serait-ce qu'au niveau de ses missions et de ses pouvoirs, la nouvelle autorité financière affiche une nature "hybride", difficilement réductible aux catégories juridiques habituelles. La doctrine salue ainsi un "statut inédit"¹⁰ ou "atypique"¹¹, un "caractère nouveau"¹², voire la consécration "d'une innovation dans le paysage institutionnel"¹³.

Mais peut-on vraiment voir l'AMF comme génératrice d'une rupture avec le système antérieur, dont on ne veut pas seulement additionner les piliers¹⁴? Le doute est permis.

Derrière l'apparent consensus autour de l'innovation que constituerait l'autorité financière, les auteurs restent en fait partagés sur la qualification juridique précise à retenir et les positions divergent d'autant plus que le législateur a utilisé une formule ambiguë, susceptible d'être "étirée", "travaillée" en fonction du régime que l'on souhaite appliquer.

Or, cela n'est pas sans rappeler les errements et les controverses qui ont ponctué la vie des autorités préexistantes à l'AMF.

La généalogie de la COB dévoile en effet une succession de qualifications : proche d'un établissement public¹⁵ et d'une administration de mission¹⁶ pour la doctrine, elle est assimilée par le juge administratif¹⁷ puis par le Conseil constitutionnel¹⁸ à une autorité administrative indépendante. Finalement, en 1996¹⁹, le législateur choisit d'entériner la solution jurisprudentielle, rappelant l'absence de personnalité morale de l'organe.

Les mêmes hésitations jalonnent l'histoire du statut du CMF. Qualifié par le législateur d'"autorité professionnelle dotée de la personnalité morale"²⁰, il va diviser les juges français : le juge judiciaire lui reconnaît la qualité d'organisme privé²¹ alors que le juge administratif l'assimile à une autorité administrative²².

Enfin, malgré l'absence de qualification textuelle expresse, le Conseil de discipline de la gestion financière semble avoir posé moins de difficultés : il est traditionnellement reconnu par la doctrine comme réunissant les

caractéristiques d'une autorité administrative indépendante, en raison notamment de sa composition, de son absence de personnalité morale et de son pouvoir disciplinaire à l'égard des gestionnaires de l'épargne collective²³.

Ces tâtonnements tendent à démontrer que les pouvoirs publics français cherchent à confier la mission de réguler le secteur économique et financier à l'institution la plus adaptée, la plus efficace, la plus réactive..., quel que soit son statut organique. En fait, la matière, à mi-chemin entre le public et le privé, entre le national et l'international, paraît si particulière qu'elle commande l'avènement de structures "pionnières".

L'Autorité des marchés financiers peut ainsi être considérée comme le fruit d'une réflexion déjà ancienne, peut-être parvenue cette fois-ci à maturation. En effet, elle est régulatrice, ce qui l'exclut des schémas traditionnels (I), et l'assigne à un statut original, mais un statut garantissant l'exercice d'un contrôle juridictionnel direct et, par là même, assurant la cohésion du système administratif devenu polycentrique et sectoriel (II).

I. Une mission non réductible aux catégories juridiques classiques

D'après l'article L. 621-1 du Code monétaire et financier²⁴, l'AMF a pour mission de contrôler les marchés de capitaux. Elle assume donc des fonctions de régulateur.

Mais encore faut-il savoir si elle agit comme juridiction (A), ou comme structure publique (B). Si les deux alternatives sont envisageables, comme le rappelle le professeur Odent en précisant que la régulation fait "partie de ces activités d'intermédiaires qui pourraient indifféremment être rangées soit parmi les activités juridictionnelles, soit parmi les activités administratives"²⁵, elles ne semblent pas nécessairement adéquates.

9. Coquelet M.-L., "Brèves remarques à propos d'une fusion attendue : la création de l'Autorité des marchés financiers", *op. cit.*, p. 10.

10. Terme utilisé par M. Philippe Marini dans son rapport fait au nom de la commission des Finances, du contrôle budgétaire et des comptes économiques de la Nation, n°206, t.1, du 12 mars 2003, disponible sur le site officiel <http://www.senat.fr>.

11. Coquelet M.-L., "Recours contre les décisions de l'AMF : la nouvelle partition du dualisme juridictionnel", in de Vauplane H. et Daigre J.-J. (dir.), *Droit bancaire et financier, Mélanges AEDBF-France*, Paris, Banque Edition, IV, 2004, p. 119.

12. Qualificatif employé par M. François Zocchetto lors des débats parlementaires sur le projet de loi de sécurité financière, Sénat, discussion du 18 mars 2003, sur le site Internet précité.

13. Propos de M. Francis Mer, alors ministre en charge de l'Économie, lors de la séance du 18 mars 2003. Voir *ibid.*

14. Francis Mer s'exprime en ces termes : "L'AMF ne doit pas être et ne sera pas la simple addition des autorités qu'elle fusionne ; elle ne sera pas non plus, suivant des dosages plus ou moins, réincarnation de l'un ou de l'autre". V. Dufour O., "L'AMF est née", *Les Petites Affiches*, 1^{er} décembre 2003, n°239, p. 4.

15. Guillaume-Hofnung M., "Réflexion sur la nature juridique de la COB", *RDP*, 1982, n°2, p. 1347 et s.

16. *Ibid.*, p.1365. Une administration de mission désigne "un organe en soustraction temporaire à la hiérarchie administrative de droit commun dont le degré de dépendance est fonction beaucoup plus de l'environnement politique que de la structure juridique".

17. Conseil d'État, 5 novembre 1993, "COB", *Recueil Lebon*, 1993,

p. 624 : "La Commission des opérations de bourse, autorité administrative indépendante...".

18. Conseil constitutionnel, décision du 28 juillet 1989, n° 89-260 DC, considérant n°6 (sur legifrance.fr) : la COB est qualifiée "d'autorité administrative, agissant dans le cadre de prérogatives de puissance publique".

19. Article 89 de la loi n° 96-597 du 2 juillet 1996 de modernisation des activités financières, *JO*, 4 juillet 1996, n° 154, p. 10063.

20. Article 27 de la loi n° 96-597, *op. cit.*

21. CA de Paris, 11 juin 1997, *Banque & Droit*, juillet-août 1997, p.35.

22. Le juge administratif semble classer le CMF parmi les autorités administratives indépendantes dans le rapport annuel du Conseil d'État, *Les autorités administratives indépendantes*, EDCE, n°52, 2001, p. 253 et s. Mais la doctrine n'est pas toujours d'accord avec cette analyse. V. en ce sens Chapus R., *Droit administratif général*, Paris, Montchrestien, t. 1, 14^e édition, 2000, p. 271 : l'auteur considère que les indices de l'établissement public sont réunis.

23. Valette J.-P., *Droit de la régulation des marchés financiers*, Paris, Gualino Editeur, Mémentos LMD, 2005, p.95.

24. Cet article dispose que "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 et tous autres placements donnant lieu à appel public à l'épargne, 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."

25. Odent R. (dir.), *Les droits de la défense*, EDCE, 1953, p. 55.

A. L'exclusion de la qualité de juridiction

La notion de juridiction est difficile à appréhender, mais deux critères alternatifs²⁶ peuvent, en l'absence de qualification textuelle directe, être utiles : un critère matériel tenant à la mission dont est investi l'organe, et un critère formel tenant à la procédure suivie ou à la force des décisions prises. Il faut noter néanmoins que ces indices, auxquels les juges européens font également appel²⁷, ne sont pas forcément à mettre sur un même plan : en effet, le juge administratif français aurait tendance à faire prévaloir la nature de la matière (critère matériel) sur les formes respectées²⁸...

A priori, une juridiction a une fonction spécifique, distincte de celle de l'administration. En effet, le juge est censé "*statuer sur un litige dans le cadre d'un contentieux qui peut être disciplinaire*"²⁹.

Le vocabulaire employé dans les statuts de l'AMF pour décrire sa tâche devrait donc traduire une activité juridictionnelle.

À ce titre, le professeur Chapus cite plusieurs vocables, qui seraient particulièrement pertinents : "*contentieux*", "*recours en cassation*", "*jugement*" (ou sa forme verbale), "*appel*" ou encore "*il statue*"³⁰. Qu'en est-il en l'espèce ? Un examen attentif de la loi de sécurité financière et du décret afférent révèle une utilisation fréquente du terme "*statuer*" (dans cinq articles différents du décret n° 2003-1109 et dans deux articles de la partie de la loi de sécurité financière relative à l'AMF), mais l'absence de recours à tout autre terme évocateur de la qualité de juridiction (les mots "*contentieux*" ou "*jugement*" n'y figurent pas). L'analyse sémantique restant impuissante, d'autres pistes doivent être explorées, la plus pertinente étant sans doute celle de la mission.

La fonction d'une instance de jugement est de résoudre une question de droit litigieuse³¹.

Cela permet d'ores et déjà d'exclure cette qualification dans les trois hypothèses suivantes :

- l'organe en cause ne peut qu'exprimer des avis ou faire des propositions. Qu'en est-il pour l'AMF ? En fait, l'autorité financière dispose bien d'un pouvoir

consultatif³², mais ce n'est que l'une de ses attributions, qui sont autrement plus nombreuses et étendues. Elle concentre ainsi entre ses mains : pouvoir réglementaire, pouvoir de décision individuelle, pouvoir d'injonction direct et indirect, pouvoir de contrôle et d'enquête et enfin pouvoir de sanction administrative et disciplinaire³³ ;

- l'autorité prend des décisions dont le sort dépend d'une approbation extérieure³⁴. Cela ne semble pas être le cas pour l'AMF, dans la mesure où elle décide seule, par exemple, des sanctions applicables aux personnes contrevenant aux règles du marché³⁵. Il existe néanmoins une restriction : le ministre responsable doit homologuer le règlement général de l'autorité³⁶...

- l'entité n'a pas l'obligation d'exercer son pouvoir de décision et peut se dessaisir au profit d'un ministre³⁷. Ce type de disposition n'existe pas dans les textes régissant l'autorité financière. Il y a bien une hypothèse de dessaisissement, mais elle ne procède pas de la volonté de l'entité et est due aux circonstances (carence dans l'utilisation du pouvoir réglementaire et urgence)³⁸.

Mais peut-on vraiment considérer que l'AMF, qui s'est vue attribuer par les textes une mission de régulation des marchés, est en charge de régler des différends sur la base d'une règle de droit ?

Le Conseil d'État considère que réguler implique "*une intervention par laquelle est garanti pour le présent et l'avenir le projet social, économique et culturel dont une communauté humaine s'est dotée*"³⁹. Le caractère flou de cette définition permet son adaptation à un florilège d'organes, juridictionnels ou pas, d'où notre questionnement.

Le Conseil économique et social, quant à lui, définit la régulation comme "*la gestion publique d'une activité ou d'un domaine donné visant à faire prévaloir l'intérêt général*"⁴⁰. Si l'idée de justice est sous-jacente à cette formulation, celle-ci demeure encore vague.

La doctrine enfin, lorsqu'elle ne préfère pas totalement évacuer le concept, analyse cette mission comme "*un ensemble de processus qui permet à la société de se maintenir comme ensemble cohérent, soudé, intégré – au moins de manière relative –, en rendant compatible, en harmonisant les actions de ses éléments constitutifs et en assurant la persistance des équilibres sociaux*"⁴¹. Les termes ne

26. Gohin O., "Qu'est-ce qu'une juridiction pour le juge français ?", *Droits*, 1989, n°9, p. 95-96.

27. Quilichini P., "Réguler n'est pas juger, Réflexions sur la nature du pouvoir de sanction des autorités de régulation économique", *AJDA*, 2004, n°20, p. 1061 : l'auteur rappelle néanmoins que si les juges européens s'interrogent à la fois sur le statut organique, sur la procédure et sur les fonctions, ils le font de manière quelque peu différente.

28. Voir l'arrêt "De Bayo", CE, Ass., 12 décembre 1953, *Recueil Lebon*, 1953, p.544 et l'analyse de R. Chapus, "Qu'est-ce qu'une juridiction ? La réponse de la jurisprudence administrative", in Waline R. (dir.), *Recueil d'études en hommage à C. Eisenmann*, Paris, Éditions Cujas, 1977, p. 265 et s.

29. Gohin O., "Qu'est-ce qu'une juridiction pour le juge français ?", *op. cit.*, p. 103.

30. Chapus R., *op. cit.*, p. 271 à 274.

31. Gohin O., *op. cit.*, p. 105. L'auteur renvoie ici à la notion de juridiction.

32. Article L. 621-19 du Code monétaire et financier : "*Elle peut formuler des propositions de modifications des lois et règlements concernant l'information des porteurs d'instruments financiers et du public, les marchés d'instruments financiers et le statut des prestataires de services d'investissement*".

33. Voir Coquelet M.-L., "Recours contre les décisions de l'AMF : la nouvelle partition du dualisme juridictionnel", *op. cit.*, p. 8 et les articles

L. 621-6, L. 621-14I, L. 621-9I, et L. 621-15II du Code monétaire et financier.

34. Chapus R., "Qu'est-ce qu'une juridiction ? La réponse de la jurisprudence administrative", *op. cit.*, p. 267.

35. Aucune approbation extérieure n'est mentionnée dans l'article 20 du décret n°2003-1109 précité, lequel décrit la procédure applicable en matière de prononcé de sanctions.

36. Article L. 621-6 du Code monétaire et financier.

37. Chapus R., "Qu'est-ce qu'une juridiction ?", *loc. cit.* L'auteur cite à l'appui de sa démonstration l'arrêt du Conseil d'État du 27 mai 1955, "EDF", publié au *Dalloz*, 1956, p. 388.

38. Voir l'article L. 621-7-1 du Code monétaire et financier.

39. Rapport annuel du Conseil d'État, Les autorités administratives indépendantes, *op. cit.*, p. 279. Notons que dans son rapport précédent sur les autorités administratives indépendantes (EDCE, 1983-84, p. 20), il assimilait la régulation à "*une tâche qui consiste à assurer, entre les droits et les obligations de chacun, le type d'équilibre voulu par la loi*", ce qui était plus proche de la définition de la fonction juridictionnelle.

40. Traoré S., "Les autorités administratives indépendantes dotées de la personnalité morale : vers une réintégration institutionnelle de la catégorie juridique ?", *Droit Administratif*, août-septembre 2004, n°8-9, p. 18.

41. Chevallier G., "Les enjeux de la déréglementation", *RDP*, mars-avril 1987, p.287.

sont pas forcément évocateurs d'une qualification donnée, mais ils tendent à montrer que la mission ne peut s'appréhender qu'au travers de l'examen des attributions de l'organe.

Or, l'autorité financière peut sanctionner en fonction du droit applicable d'éventuels manquements aux obligations professionnelles ou de possibles fautes⁴². Autrement dit, elle peut régler le contentieux qui lui est soumis comme le ferait une juridiction...

Mais demeurent deux différences essentielles⁴³. En effet, si elle est amenée à résoudre des conflits, l'AMF ne le fait que sous contrôle d'un véritable juge (et en collaborant avec lui)⁴⁴. En outre, sa mission est plus large que celle d'une juridiction stricto sensu dans la mesure où elle implique une intervention permanente, essentiellement préventive, et pas seulement une action curative a posteriori⁴⁵.

On pourrait par conséquent considérer que l'autorité financière exerce matériellement plutôt une fonction "pré-contentieuse"⁴⁶ ou quasi-juridictionnelle⁴⁷, mais qu'en est-il formellement ?

Lorsque l'entité prend une décision (ou une sanction), elle procède selon certaines formes, proches de celles qui entourent l'acte juridictionnel mais pas forcément identiques.

L'examen des statuts⁴⁸ de l'AMF révèle l'application des règles décrites par l'article 6 § 1 de la Convention européenne de sauvegarde des droits et libertés fondamentaux⁴⁹, autrement dit les règles du procès équitable. Cette soumission, rappelée par le Conseil d'État dans un arrêt de février 2005⁵⁰, procède du fait que l'entité en cause peut prononcer des sanctions administratives d'une certaine gravité⁵¹, telles qu'un avertissement, un blâme, une interdiction à titre temporaire ou définitif de l'exercice de tout ou partie des services fournis, voire une amende pécuniaire.

L'AMF doit ainsi respecter une procédure formalisée, qui garantisse une réelle impartialité structurelle⁵², et une protection efficace des personnes mises en cause.

Pour éviter le système du juge et partie, on a prévu que la même autorité ne saurait à la fois édicter des règle-

ments et les sanctionner. Une séparation organique a donc été introduite au sein de l'autorité financière, entre deux pôles : le collège (entité édictant les règles) et la commission des sanctions (entité "sanctionnatrice" inédite, très proche d'une juridiction spécialisée⁵³).

Ensuite, ont été séparées phase d'instruction, phase de poursuites et phase de décision. En effet, c'est le secrétaire général qui a le pouvoir de décider d'une enquête, pour laquelle un rapport va être diligenté et examiné par le collège. Puis l'instruction sera menée par le rapporteur, et permettra le cas échéant d'aboutir à une sanction proportionnée et motivée par la commission des sanctions (le rapporteur et le commissaire du gouvernement ne siègent pas)⁵⁴.

Enfin, des règles de déontologie professionnelles sont consacrées. Ainsi, un membre estimant ne pas pouvoir délibérer doit en informer le président de la formation en cause⁵⁵, ce qui n'est sans rappeler le dédit possible des magistrats. Le président peut en outre procéder à tout contrôle utile quant au respect par les membres de l'autorité du règlement général⁵⁶.

En plus de ces garanties propres à asseoir l'impartialité objective comme subjective, il est rappelé qu'une sanction proportionnée ne pourra être rendue que si le délai de prescription n'est pas dépassé, et qu'à la suite d'une procédure publique et contradictoire.

La création d'un délai de prescription fait ainsi figure d'innovation⁵⁷. S'il s'agit d'un principe général de droit judiciaire, susceptible d'être soulevé d'office par le juge, il semble rarement reconnu en droit administratif disciplinaire⁵⁸. Pour autant, on ne peut nier que sa reconnaissance favorise le respect de l'exigence de prévisibilité et donc de sécurité juridique.

Mais pour protéger au mieux les droits de la défense, sont consacrés deux principes supplémentaires, traditionnellement liés l'un à l'autre :

- le principe du contradictoire, mentionné à l'article L. 621-15 II du Code monétaire et financier, et trouvant une application à l'article 20 II du décret n° 2003-1109 du 21 novembre 2003 qui dispose que "dans tous les cas, la

42. L'article L. 621-141 du Code monétaire et financier lui reconnaît le pouvoir de sanctionner toutes pratiques "contraires aux dispositions législatives et réglementaires". Voir aussi l'article L. 621-15 qui détaille les personnes pouvant faire l'objet de sanctions.

43. D'où la formule de R. Denoix de Saint-Marc, in Marimbert J. et Frison-Roche M.-A. (dir.), "Régulateurs et juges, Forum de la régulation", Les Petites Affiches, 23 janvier 2003, n°17, p. 6 : "le régulateur n'est point un juge et le juge ne saurait être un régulateur".

44. Voir les articles L. 621-20-1 et L. 621-30 du Code monétaire et financier.

45. Quilichini P., *op. cit.*, p.1060.

46. *Ibid.*, p.1061.

47. Paclot Y., "Remarques sur le pouvoir de sanction administrative de la future autorité des marchés financiers", JCP (E), n°24, 12 juin 2003, Aperçu Rapide, p. 971.

48. V. plus particulièrement l'article L621-15 du Code monétaire et financier, complété par les articles 18 à 20 du décret n°2003-1109 du 21 novembre 2003 relatif à l'Autorité des marchés financiers.

49. Article 6 de la CESDH : "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...".

50. Conseil d'État, 4 février 2005, "Société GSD Gestions et M. G.", arrêt n°269001 sur le site <http://www.legifrance.fr> ou *Recueil Lebon*, 2005, p.28 à 31. Le juge administratif précise que lorsqu'elle "est saisie

d'agissements pouvant donner lieu aux sanctions prévues par l'article L. 621-15 du Code monétaire et financier, la commission des sanctions de l'AMF doit être regardée comme décidant du bien-fondé d'accusations en matière pénale au sens de la CESDH", mais rappelle à deux reprises que la commission des sanctions ne doit pas pour autant être regardée comme une juridiction en droit interne. – Voir également le commentaire de Costa D., "L'Autorité des marchés financiers : juridiction ? Quasi-juridiction ? Pseudo-juridiction ? À propos de l'arrêt du Conseil d'État du 4 février 2005 « Société GSD Gestion et M YX »", RFDA, novembre-décembre 2005, n°6, p.1174 à 1182.

51. V. l'article L. 621-15 III du Code monétaire et financier.

52. Paclot Y., *op. cit.*, p.971.

53. Thomassey-Pierre S., "L'Autorité des marchés financiers : une autorité publique ambivalente", in De Vauplane H. et Daigre J.-J. (dir.), *Droit bancaire et financier, Mélanges AEDBF-France*, *op. cit.*, p.427-428.

54. Pour le détail de cette procédure, v. notamment Linotte D. et Simonin G., "L'Autorité des marchés financiers, prototype de la réforme de l'État ?", AJDA, janvier 2004, n°3, p.144 ou Paclot Y., *loc. cit.*, p. 972, et l'article L.621-15 du Code monétaire et financier.

55. Article L621-4 du Code monétaire et financier.

56. *Ibid.*

57. Ce délai est consacré à l'article L621-15I du Code monétaire et financier, qui dispose que "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".

58. Thomassey-Pierre S., *op. cit.*, p.428.

personne mise en cause, et le cas échéant, son conseil, doit pouvoir prendre la parole en dernier” ;

- le principe de publicité des débats prévu à l'article 20 I du règlement précité, selon lequel “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 toute une partie de la séance pour des intérêts d'ordre public ou lorsque la publicité est susceptible de porter atteinte au secret des affaires ou à tout autre secret protégé par la loi”. La publicité subit donc des limites liées au domaine régulé, domaine exposé à bien des convoitises et conflits d'intérêts de nature à troubler la prise de décision.

Cette procédure protectrice des acteurs du marché ne semble néanmoins pas décisive quant à la qualité de l'organe pour deux raisons essentielles :

- d'une part, les “généralistes” de l'autorité, notamment la COB, respectaient déjà la plupart de ces règles. Suite à deux arrêts importants⁵⁹, une réforme a en effet été entreprise, par le biais du décret 2000-721 du 1^{er} août 2000⁶⁰, pour garantir impartialité comme équité, grâce notamment à une procédure de sanction basée sur une séparation fonctionnelle⁶¹, et menant à une décision motivée et proportionnée ;

- d'autre part, de telles règles peuvent être utilement invoquées à l'encontre des décisions d'organes très divers organiquement. Ainsi, non seulement, les règles du procès équitable s'appliquaient déjà à la COB, mais elles ont vocation à être respectées par toutes entités ayant une mission disciplinaire ou contentieuse, quand bien même elles auraient une nature administrative⁶². Autrement dit, l'AMF peut y être astreinte alors même qu'elle n'est pas une juridiction. Il faut donc essayer de rechercher d'autres indices...

La composition collégiale de l'organe constitue un bon révélateur, ceci d'autant plus que des juristes sont présents⁶³. Mais cet élément est contrecarré par deux autres données, tenant à la force des décisions prises.

En effet, la nature juridictionnelle d'un organe aboutit à l'édition d'une décision de justice revêtue de l'autorité de chose jugée, autrement dit d'une “force de vérité

légal”⁶⁴. C'est par ailleurs cette caractéristique qui donne à la décision de justice son caractère exécutoire (on doit la respecter, elle est obligatoire) et son caractère immuable (*res judicata pro veritate habetur*)⁶⁵. Il s'ensuit que le concours de la force publique peut être requis, le cas échéant, pour assurer l'exécution d'un acte juridictionnel, dont le retrait est a priori impossible (à l'issue de l'épuisement des voies de recours).

Peut-on parer de ces attributs les décisions rendues par l'Autorité des marchés financiers ? En fait, le doute est permis. Tout d'abord, la faculté accordée au commissaire du gouvernement de demander une seconde délibération paraît méconnaître ces principes⁶⁶. Il faut noter néanmoins que cette prérogative disparaît en matière de sanctions. Ainsi, les décisions de l'entité financière n'auraient potentiellement pas toutes la même force. Ensuite, rien n'est précisé quant aux autres caractéristiques... La décision de sanction est notifiée à son destinataire, éventuellement par acte d'huissier (articles 20 et 24 du décret 2003-1109 précité) et s'impose à lui. Mais quid d'une éventuelle opposition ou d'un éventuel revirement ? Quoi qu'il en soit, il faut noter que l'impossibilité d'abrogation ou de retrait n'est pas toujours un signe distinctif de la juridiction, puisque le Conseil de la concurrence prend des décisions ayant l'autorité de chose décidée (elles ne sont pas retirables) alors même que leur caractère administratif a été rappelé par le Conseil constitutionnel, dans une décision que l'on pourrait pour autant critiquer⁶⁷.

Aussi faut-il s'interroger sur un autre aspect de la force des décisions de l'AMF, matérialisé par les voies de recours utiles.

On considère traditionnellement le fait que le recours ouvert soit un recours de pleine juridiction comme incompatible avec le statut juridictionnel⁶⁸. En effet, si l'autorité à qualifier est bien une juridiction, plus précisément une juridiction spécialisée, ses décisions ne peuvent faire l'objet que d'un recours en cassation⁶⁹, au cours duquel la cour n'examinera que le droit.

Qu'en est-il pour les actes de l'AMF ? Les modalités de recours sont organisées par les articles 26 à 28 du décret n° 2003-1109 précité. Ainsi, le délai imparti pour

59. V. l'arrêt de la Cour de cassation, du 5 février 1999, pourvoi n°97-16440, sur <http://www.legifrance.fr>, selon lequel un “membre de la Commission des opérations de bourse qui, dans une procédure de sanction, a été nommé rapporteur et a été chargé de procéder à l'instruction d'une affaire et à toutes investigations utiles, ne peut pas participer au délibéré”. – V. aussi l'arrêt de la CA de Paris du 7 mars 2000, Société KPMG FIDUCIAIRE de France, n°1999/15862, sur le site Internet : “Considérant que les prescriptions de l'article 6 de la Convention européenne de sauvegarde des droits de l'homme et des libertés fondamentales (la Convention) s'appliquent aux sanctions prévues par l'article 9-2 de l'ordonnance du 28 septembre 1967 qui, bien que de nature administrative, visent comme en matière pénale, par leur montant élevé (dix millions de francs ou le décuple du montant des profits réalisés), et la publicité qui leur est donnée, à punir les auteurs de faits contraires aux normes générales édictées par les règlements de la Commission et à dissuader les opérateurs de se livrer à de telles pratiques ; Considérant que s'il est vrai que même lorsqu'elle est saisie d'agissements pouvant donner lieu aux sanctions susvisées, la COB n'est pas tenue de satisfaire, sous tous leurs aspects, aux prescriptions de forme du paragraphe premier de l'article 6 de la Convention dès lors que ses décisions subissent a posteriori, sur les points de fait, les questions de droit, ainsi que sur la proportionnalité de la sanction prononcée avec la gravité de la faute commise, le contrôle effectif d'un organe judiciaire offrant toutes les garanties d'un tribunal au sens du texte précité, le moyen tiré de ce que la Commission se serait prononcée dans des conditions qui ne respecteraient pas l'exigence d'impartialité

peut, en revanche, être utilement invoqué à l'appui du recours formé à l'encontre de sa décision...”

60. Décret n° 2000-721 du 1^{er} août 2000 modifiant les dispositions du décret n° 90-263 du 23 mars 1990 relatives à la procédure de sanctions administratives prononcées par la Commission des opérations de Bourse en ligne sur <http://www.legifrance.fr> ou JO, n° 177, 2 août 2000, p. 11939.

61. Thomassey-Pierre S., “L'Autorité des marchés financiers : une autorité publique ambivalente”, *op. cit.*, p.425-426. Voir également l'article 2 du décret n°2000-721 précité.

62. V. l'analyse de l'arrêt du Conseil d'État “De Bayo” par R. Chapus, “Qu'est-ce qu'une juridiction ?”, *op. cit.* et l'arrêt du Conseil d'État du 3 décembre 1999, “Didier”, *Recueil Lebon*, 1999, p. 399.

63. Paclot Y., *op. cit.*, p.971.

64. Quilichini P., *op. cit.*, p.1069.

65. *Ibid.*

66. Degoffe M., *La juridiction administrative spécialisée*, Paris, LGDJ, Bibliothèque du droit public, 1996, p. 71. L'auteur note que cette prérogative empêche habituellement la reconnaissance du statut de juridiction.

67. Conseil constitutionnel, 23 janvier 1987, n°86-224 DC, “Conseil de la concurrence”, JO, 25 janvier 1987, p.924.

68. Degoffe M., *op. cit.*, p. 164.

69. Quilichini P., *loc. cit.*, p.1069.

contester les décisions de l'autorité est de dix jours à compter de la notification ou de la publication (article 26), sauf en matière de sanctions (où il est de deux mois).

Ensuite, est consacré ce que l'on appelle "*un dualisme juridictionnel*" (article 27)⁷⁰ : les juges administratifs et judiciaires sont parallèlement compétents.

Mais l'essentiel réside dans la qualification du recours devant le Conseil d'État, qui est "*de pleine juridiction en matière de sanction*" (article 27 précité) ; la jurisprudence semblant aller dans le même sens pour les recours devant la cour d'appel de Paris⁷¹. Il s'ensuit que les actes de l'AMF, quels qu'ils soient, ne peuvent être qualifiés d'actes juridictionnels avec autorité de chose jugée. Dès lors et bien qu'elle s'en rapproche, l'entité elle-même ne peut être assimilée à une juridiction.

Même si l'Autorité des marchés financiers semble se parer des vertus d'une juridiction spécialisée, elle n'a pas cette qualité et n'est donc pas rattachée au pouvoir judiciaire⁷². Mais relève-t-elle davantage d'une catégorie classique de structure administrative ?

B. L'impossible qualification d'établissement public

L'Autorité des marchés financiers est par détermination de la loi une personne publique⁷³, mais la qualification la mieux adaptée eu égard à ses caractéristiques, à savoir celle d'établissement public, semble peu pertinente.

Un établissement public naît d'un processus de décentralisation fonctionnelle, qui permet le transfert de la gestion d'un service public à une personne morale de droit public, autre que l'État.

Autrement dit, pour qu'un organe soit qualifié ainsi, il est nécessaire qu'il ait deux qualités : la personnalité morale et le caractère public. Qu'en est-il en l'espèce ?

L'autorité financière semble en fait répondre parfaitement à ces deux exigences. Le législateur l'a expressément désignée comme étant "*une autorité publique indépendante dotée de la personnalité morale*"⁷⁴ et a même expliqué son choix par la volonté de lui reconnaître une plus grande souplesse de fonctionnement et une responsabilité propre.

Il est en outre intéressant de noter que cette qualification semble faire office de compromis. En effet, elle rapproche l'AMF à la fois de l'ancien Conseil des marchés

financiers qualifié d'autorité professionnelle, donc de personne morale de droit privé⁷⁵, et de la COB, autorité administrative indépendante.

Mais, plus que ce lien de filiation, c'est une influence externe qui semble avoir été décisive. En effet, la directive du 28 janvier 2003, élaborée par le Parlement européen et le Conseil de l'Union à propos des opérations d'initiés et des manipulations de marché, dispose que "*chaque État membre devra désigner une autorité compétente pour assumer au moins la responsabilité ultime du contrôle du respect des dispositions adoptées [...] Cette autorité devrait être de nature administrative afin de garantir son indépendance par rapport aux opérateurs économiques et d'éviter les conflits d'intérêts*"⁷⁶. Le texte semble induire une simple recommandation, un simple conseil. Mais il est fort probable qu'il ait eu une influence importante, voire déterminante, sur la décision des pouvoirs publics français. Cela est d'autant plus plausible que les homologues européens de l'AMF, rattachés au modèle dit "*intégré*"⁷⁷, sont, conformément à cette directive communautaire, des personnes morales de droit public. En Grande-Bretagne par exemple, l'autorité compétente est la FSA (Financial Services Authority), organisme indépendant doté de la personnalité morale sous tutelle du Trésor⁷⁸. De même, en Allemagne, le Bundesanstalt für Finanzdienstleistungsaufsicht, qui contrôle les marchés de capitaux, est une institution fédérale de droit public avec personnalité morale⁷⁹.

Mais pour qu'une personne publique soit qualifiée d'établissement public, encore faut-elle qu'elle gère un service public, et qu'elle présente certaines caractéristiques de fonctionnement⁸⁰.

L'AMF constitue-t-elle tout d'abord un service public personnalisé ? En fait, elle exerce une activité qui semble relativement proche. Elle est en charge d'une sorte de police administrative dans la mesure où elle doit surveiller, contrôler et réglementer les marchés financiers (et plus spécifiquement l'épargne) pour l'intérêt commun et l'intérêt collectif privé⁸¹. Néanmoins, un établissement public a souvent vocation à défendre une position sur le marché⁸², alors que l'AMF vise plutôt à concilier, à équilibrer, les positions des opérateurs économiques, sans être partie prenante au jeu.

En outre, on a du mal à qualifier les individus qui sont soumis au contrôle de l'autorité d'usagers. L'assimilation paraît donc délicate.

70. Coquelet M.-L., "Recours contre les décisions de l'AMF : la nouvelle partition du dualisme juridictionnel", *op. cit.*, p. 119.

71. Voir la note de Daigre J.-J. sous l'arrêt de la Chambre commerciale de la Cour de cassation, 23 juin 2004, "Commission des opérations de bourse contre Société Olitec", *Revue des sociétés*, avril-juin 2005, n°2, p. 422 à 432.

72. Costa D., "L'Autorité des marchés financiers : juridiction ? Quasi-juridiction ? Pseudo-juridiction ?", *op. cit.*, p. 1180 : l'AMF serait "*une pseudo-juridiction*" dans la mesure où elle se "*comporte comme une juridiction sans en être réellement une*".

73. Article 2, section 1, titre I de l'exposé des motifs du projet de loi de sécurité financière présenté par M. Francis Mer le 5 février 2003.

74. Article L. 621-1 du Code monétaire et financier.

75. Chapus R., *Droit administratif général*, *op. cit.*, p. 271.

76. §36 de la directive n°2003/6/CE du 28 janvier 2003, JO, 12 avril 2003, p. 16 et s.

77. On distingue le modèle dualiste de régulation, défendu par exemple par les USA depuis la crise de 1929 et où la Securities and Exchange Commission assure des missions au niveau fédéral tout en étant assistée par d'autres agences au niveau fédéré, plus spécialisées dans le contrôle

prudentiel, et le modèle intégré (Allemagne, Italie) où une autorité unique détentrice de la personnalité morale agit. – Malgré la réforme, la France conserve un système de régulation dualiste dans la mesure où il y a toujours une différenciation entre la régulation des marchés financiers, la surveillance prudentielle des établissements de crédit et d'investissement, et le contrôle des banques ou assurances.

78. Valette J.-P., "La régulation des marchés financiers", *op. cit.*, p. 206.

79. *Ibid.*

80. Contra : Melleray F., "Une nouvelle crise de la notion d'établissement public : la reconnaissance d'autres personnes publiques spécialisées", *AJDA*, 2003, p. 712 : "*l'inflation du nombre des établissements publics, l'indéfinition des frontières, la diversité des statuts, expliquent largement la difficulté de saisir l'existence de traits communs se manifestant avec une permanence suffisante pour fournir une base solide à la notion*".

81. Autin J.-L., "Du juge administratif aux autorités administratives indépendantes : un autre mode de régulation", *RDP*, 1988, t.2, p. 1222.

82. On pense notamment à EDF-GDF, ou aux établissements publics culturels, qui affrontent la concurrence et défendent leurs parts de marché.

Pour autant, l'entité financière semble avoir un mode de gestion plutôt public. En effet, il est particulièrement révélateur qu'elle soit détentrice de prérogatives de puissance publique⁸³, c'est-à-dire de pouvoirs exorbitants du droit commun, comme la perception de taxes, l'exercice d'un pouvoir réglementaire ou la possibilité de prendre des décisions individuelles unilatérales (notamment des sanctions administratives)⁸⁴.

En outre, la composition de cet organe, ou du moins du collège qui détient la compétence de droit commun, reflète un réel ancrage politique et administratif : le président de l'AMF est nommé par décret ; le ministre de l'Économie désigne après consultation de certains professionnels six membres qualifiés, et après avis des syndicats, un représentant des salariés ; les assemblées parlementaires et le président du Conseil économique et social nomment trois personnes ; les membres restants sont désignés au sein des grandes institutions de l'État, tels que les hautes juridictions (Conseil d'État, Cour de cassation et Cour des Comptes) et les organes financiers (Conseil national de la comptabilité, Banque de France)⁸⁵. Enfin, les célèbres lois du service public, que sont la continuité, l'adaptabilité et l'égalité, semblent, à défaut de mention expresse dans les textes, être appliquées. On comprendrait en effet mal une rupture du contrôle⁸⁶, ou un contrôle différent dans des situations similaires... Tout au plus, pourrait-on discuter de la condition de mutabilité.

L'autorité financière semble par conséquent exercer une mission d'intérêt collectif, mais pas forcément général, dans des formes proches, mais pas forcément identiques, de celles d'un établissement public.

Les modalités de fonctionnement de l'AMF sont-elles plus topiques ? On sait que trois éléments permettent en principe d'identifier un établissement public.

- Il bénéficie de l'autonomie financière⁸⁷ : son budget est préparé par l'ordonnateur de l'établissement en cause et voté par l'organe délibérant. Ensuite, il est soumis au contrôle de légalité et à un contrôle budgétaire spécifique (par la chambre régionale des comptes compétente), voire enfin à une approbation du ministre du Budget.

On retrouve bien tous ces éléments dans les textes régissant l'AMF⁸⁸, qui est titulaire de son propre patri-

moine (article L621-5-2 du Code monétaire et financier) dans la mesure où elle se voit affecter directement les ressources prélevées sur les acteurs du marché (droit fixe ou contributions proportionnelles), ressources assimilées par le Conseil d'État à des taxes ou impositions dans l'arrêté "Chambre syndicale du transport aérien" du 23 juin 2000⁸⁹.

- Il est soumis au principe de spécialité⁹⁰ : ses actions doivent se rattacher à un domaine précisément cerné par la loi qui l'a créé. L'AMF dispose d'une unique mission, la régulation des marchés financiers... Ne peut-on par conséquent pas considérer que l'article L. 621-1 précité du Code monétaire et financier⁹¹ définit sa compétence d'attribution, au-delà de laquelle elle n'est plus habilitée à agir ?

- Il subit une tutelle de la part de la collectivité à laquelle il est rattaché⁹². Cette dernière peut prendre la forme de la nécessaire approbation ministérielle de certaines décisions, ce qui peut faire penser à l'article L. 621-6 du Code monétaire et financier, lequel soumet le règlement général de l'AMF à l'homologation du ministre de l'Économie et des Finances.

Mais le contrôle de l'État est également perceptible au travers de la présence d'un commissaire du gouvernement, siégeant en l'espèce au sein des diverses formations de l'autorité sans voix délibérative, mais avec la possibilité de demander une seconde délibération (sauf en matière de sanction)⁹³. Enfin, la meilleure preuve de l'existence d'une sorte de "tutelle structurelle"⁹⁴ de l'État sur l'entité est sans doute la faculté reconnue au ministre de l'Économie, en cas de carence et d'urgence, de se substituer à l'AMF dans l'exercice de son pouvoir réglementaire⁹⁵.

On serait donc tenté de qualifier l'organe financier d'établissement public national... Mais cette solution n'est pas sans susciter des réserves. Le législateur, lui-même, n'utilise pas cette terminologie. Cela pourrait être mis sur le compte d'une absence de précision, mais il paraît tout de même difficile de croire à un oubli anodin⁹⁶. Ne voulait-il pas surtout souligner la différence entre l'AMF, autorité publique indépendante, et les établissements publics traditionnels, qui représentent peut-être une catégorie "dépassée"⁹⁷ du fait de leur adaptabilité ou de leur souplesse limitées ? En outre, il faut rappeler que le Conseil d'État

83. Cela est mentionné expressément dans le rapport d'information du sénateur P. Marini intitulé "la loi de sécurité financière : un an après" précité.

84. Article L621-6 du Code monétaire et financier : "Pour l'exécution de ses missions, l'Autorité des marchés financiers prend un règlement général qui est publié au Journal officiel de la République française, après homologation par arrêté du ministre chargé de l'économie. L'Autorité des marchés financiers peut, pour l'application de son règlement général et l'exercice de ses autres compétences, prendre des décisions de portée individuelle. Elle peut également publier des instructions et des recommandations aux fins de préciser l'interprétation du règlement général".

85. Article L621-2 du Code monétaire et financier.

86. Frison-Roche M.-A., "Le droit de la régulation", Dalloz, 2001-1, n°7, p. 612 : "le déploiement du droit de la régulation dans le temps est essentiel...".

87. Lachaume J.-F., Boiteau C. et Pauliat H., *Grands services publics*, Paris, Armand Colin, 2^e édition, 2000, p. 192.

88. Voir notamment l'article 33 du décret n°2003-1109 du 21 novembre 2003 relatif à l'AMF : "Le compte financier de l'Autorité des marchés financiers est préparé par l'agent comptable et soumis par le secrétaire général au collège qui entend l'agent comptable. Le compte financier est arrêté par le collège. Il est transmis à la Cour des comptes par le secrétaire général de l'Autorité des marchés financiers, accompagné des délibérations du collège relatives au budget, à ses modifications et au compte financier, et de tous les autres documents demandés par les ministres ou par la cour, dans les quatre mois qui suivent la clôture de l'exercice".

89. CE, 23 juin 2000, "Chambre syndicale du transport aérien et Fédération nationale de l'aviation marchande", n°189168 189236 sur <http://www.legifrance.fr> ou Recueil Lebon, 2000, p.240-41 : "considérant qu'en principe, les prélèvements perçus par voie d'autorité au profit des personnes publiques ou des personnes privées chargées d'une mission de service public et qui n'ont ni le caractère d'une taxe parafiscale instituée sur le fondement de l'article 4 de l'ordonnance n° 59-2 du 2 janvier 1959 portant loi organique relative aux lois de finances, ni celui d'une redevance pour services rendus, constituent des impositions dont il appartient au législateur, en vertu de l'article 34 de la Constitution de fixer les règles concernant l'assiette, le taux et les modalités de recouvrement".

90. Lachaume J.-F., Boiteau C. et Pauliat H., *loc. cit.*, p. 194.

91. Voir note n°23 pour le texte de l'article.

92. Lachaume J.-F., Boiteau C. et Pauliat H., *op. cit.*, p. 196.

93. Article L621-3 I du Code monétaire et financier.

94. Valette J.-P., *Droit de la régulation des marchés financiers, op. cit.*, p.137.

95. Ceci après mise en demeure préalable. Voir l'article L. 621-7-1 du Code monétaire et financier.

96. Thomassey-Pierre S., "L'Autorité des marchés financiers : une autorité publique ambivalente", *op. cit.*, p. 420 ; Rameix G., "L'Autorité des Marchés Financiers", *Les Petites Affiches*, 14 novembre 2003, n°228, p. 13 : "le législateur n'a entendu ne pas l'enfermer dans le statut inadapté de l'établissement public administratif".

97. Melleray F., *op. cit.*, p. 717.

considère traditionnellement que le statut d'établissement public n'est pas adapté à une autorité qui assure une mission de régulation⁹⁸, comme l'AMF, dans la mesure où la tutelle semble difficilement conciliable avec l'indépendance.

Il est vrai que l'entité financière ne reçoit ni ordre, ni instruction du gouvernement, et qu'elle n'est soumise, du fait de sa personnalité morale, à aucun contrôle hiérarchique... Si tutelle il y a, elle semble bien réduite, ou en tout cas secondaire par rapport à l'autonomie de l'organe, laquelle est encore renforcée "par le statut des membres et notamment le caractère irrévocable de leur mandat, la durée fixe et longue de celui-ci, le régime des incompatibilités ou encore la dispense de contrôle financier préalable"⁹⁹.

On est bien loin de la tutelle étatique, qui implique un contrôle parfois pesant¹⁰⁰, notamment au niveau du pouvoir décisionnel...

Forts de ce constat, certains auteurs nuancent leurs propos et assimilent l'autorité financière à un établissement public "non rattaché"¹⁰¹. Autrement dit, l'AMF serait une nouvelle sorte d'établissement public, plus éloignée du pouvoir exécutif, plus indépendante... On voit les distorsions de qualification que génère un tel raisonnement.

Il faut donc plutôt convenir que l'entité régulatrice n'est pas réductible à cette catégorie classique, pas plus qu'elle ne l'était à celle de juridiction. Elle est au contraire si particulière, si originale, de par la nature de sa mission et de par ses caractéristiques intrinsèques, qu'elle ne peut s'inscrire qu'en marge des classifications traditionnelles, qu'en décalage avec les constructions théoriques préexistantes.

Finalement, elle est peut-être l'une des premières pierres d'un système en construction, d'une organisation administrative moins rigide et moins centralisée.

II. Un statut révélant l'émergence d'un système administratif polycentrique

Le terme de "régulation", employé pour décrire la mission de l'Autorité des marchés financiers, évoque l'idée d'une activité originale, car médiane, "intermédiaire entre les choix des politiques, qui n'appartiennent qu'aux autorités élues ou directement contrôlées par les élus, et la gestion des services, qui est l'affaire des administrations placées sous le pouvoir hiérarchique ou la tutelle des premiers"¹⁰².

98. Rapport annuel du Conseil d'État, "Les autorités administratives indépendantes", *op. cit.*, p. 379 : "Il apparaît que le statut d'établissement public ne serait pas adapté à une autorité de régulation, laquelle n'a pas pour mission de gérer un service public, et qui doit être en mesure d'exercer un certain pouvoir réglementaire, et le cas échéant de prendre des sanctions, à l'égard de personnes ayant la qualité d'opérateurs et non d'usagers d'un service public."

99. Ces éléments sont cités par P. Marini dans son rapport devant le Sénat, *op. cit.*, n°206, pour "attester de l'indépendance de l'AMF".

100. V. par exemple Conseil d'État, 27 mars 1987, requête n° 58988 sur *legifrance.fr*, ou *Recueil Lebon*, Table, 1987, p. 769. En l'espèce, le conseil d'administration de l'office public d'aménagement et de construction d'Amiens n'était pas parvenu à élire son bureau (et notamment son président) aux conditions requises par ses statuts. Les ministres intéressés ont donc pu conclure à une carence et faire droit à la proposition du commissaire de la République, à savoir suspendre le conseil d'administration et de désigner un administrateur provisoire. Cette substitution imposée montre que, derrière la façade de l'établissement public, c'est tou-

jours l'État qui décide.

Le statut de l'AMF, s'il est public, est donc particulier : pour plus d'autonomie vis-à-vis de l'exécutif, est écarté le contrôle administratif classique (A), mais pour plus de sécurité juridique et pour maintenir une certaine cohérence au sein d'une organisation administrative plus sectorielle, plus en réseaux, est reconnue la nécessité d'un contrôle juridictionnel (B).

A. Une personne publique exclue du contrôle administratif...

L'AMF est une personne morale de droit public indépendante, qui gère un domaine sensible et qui dispose pour ce faire d'un pouvoir de sanction. Elle ne correspond donc pas aux structures classiques de l'administration, mais constitue une personne publique spéciale ou spécialisée non soumise au contrôle administratif.

Or, on connaît déjà deux types d'entités présentant plus ou moins les mêmes caractéristiques : les autorités administratives indépendantes et les personnes sui generis. Peut-on utiliser ces concepts pour clarifier le statut de l'autorité financière ?

Certains auteurs considèrent que l'AMF ne peut être qu'une autorité administrative indépendante (AAI), c'est-à-dire une structure n'appartenant pas à la hiérarchie des administrations centrales mais étant rattachée au pouvoir exécutif¹⁰³. Les AAI sont apparues dans le dernier tiers du XX^e siècle soit pour garantir des libertés individuelles contre le pouvoir gouvernemental, soit pour régir un domaine sensible, comme le domaine économique, à la place de l'État¹⁰⁴. De par l'objet de sa mission, l'autorité financière, comme la plupart des autorités dites de régulation, entrerait bien dans cette catégorie.

En outre, sa composition, par rapport à laquelle l'État a un rôle essentiel à jouer¹⁰⁵, ses pouvoirs, qui lui garantissent un large pouvoir de décision sans risque de censure hiérarchique ou tutélaire¹⁰⁶, et les règles procédurales auxquelles elle est soumise¹⁰⁷ rappellent les caractéristiques de certaines autorités indépendantes, comme le Conseil supérieur de l'audiovisuel.

Mais deux éléments posent problème : la personnalité juridique de l'autorité et son autonomie financière. Comment considérer ainsi que l'AMF est une AAI, autrement dit une autorité de l'État, un rouage de la personne morale de droit public souveraine, si elle a un patrimoine distinct, une responsabilité propre ?

En effet, si l'entité financière était vraiment une auto-

101. Quilichini P., *op. cit.*, p.1068.

102. Traore S., *op. cit.*, p. 17.

103. Pour plus de détails sur les autorités administratives indépendantes, voir notamment Chapus R., *Droit administratif général*, *op. cit.*, p. 218 à 223 ; Rapport annuel du Conseil d'État, *op. cit.* ; Autin J.-L. *op. cit.*, p. 1213 à 1227.

104. Quilichini P., *op. cit.*, p. 1060. Notons qu'il existe aussi des AAI locales.

105. Il faut ici rappeler que le ministre de l'Economie et des Finances désignent un nombre important de membres et nomme un commissaire du gouvernement.

106. Chapus R., *Droit administratif général*, *op. cit.*, p. 218 : l'auteur rappelle que le caractère indépendant des AAI provient à la fois de leurs pouvoirs et du fait que leurs décisions soient soustraites à l'appréciation d'un agent étatique supérieur.

107. *Ibid.*, p. 219 : dans la mesure où les AAI gèrent un domaine sensible, pèse sur elles une forte attente d'impartialité et d'objectivité.

rité administrative indépendante, elle n'aurait de ressources propres que si le produit de l'impôt lui avait été affecté par une loi de finances sur le fondement de l'article 18 de l'ordonnance du 2 janvier 1959¹⁰⁸. Or, le système consacré est bien plus direct, et bien moins contraignant.

En outre, la responsabilité d'une AAI est traditionnellement absorbée par celle de l'État ; autrement dit, si un dommage est causé par la structure administrative, c'est à l'État, après preuve de la commission d'une faute lourde, de le réparer. Ce n'est pas le cas en l'espèce, l'AMF étant pleinement responsable de ses décisions¹⁰⁹. Pour autant, il faut noter qu'une atténuation du principe existait déjà en faveur de la COB, laquelle avait la faculté d'agir en justice depuis un arrêt du juge administratif de 1993¹¹⁰, sans néanmoins pouvoir se porter partie civile au pénal¹¹¹. Le statut de l'autorité financière actuelle ne viendrait donc qu'officialiser un état antérieur...

Ces difficultés sont pourtant contournées par quelques auteurs qui considèrent que l'AMF est "un prototype de la réforme de l'État"¹¹², autrement dit une forme inédite d'AAI, venant s'ajouter aux AAI classiques non titulaires de la personnalité juridique¹¹³.

Ce raisonnement, si séduisant soit-il, emporte au moins deux limites :

- Il entrouvre la boîte de Pandore dans la mesure où le risque est grand de voir toutes les autorités administratives indépendantes dites "classiques" réclamer l'octroi du nouveau statut pour plus de souplesse de gestion, ce qui viderait de sens la catégorie actuelle.

La question s'est d'ailleurs posée pendant l'examen de la loi de sécurité financière, mais le rapporteur devant le Sénat, P. Marini, est resté prudent, considérant qu'il "appartiendra au législateur d'apprécier, au cas par cas, s'il est souhaitable que cette solution soit transposée à l'avenir à d'autres AAI"¹¹⁴.

- Il génère une véritable confusion des genres. Comment une AAI peut-elle avoir la personnalité morale, ce qui facilite la représentation d'intérêts parfois concurrents à ceux de l'État, notamment les intérêts des professionnels¹¹⁵, alors qu'elle fait partie de la personne publique souveraine ? Sauf à dire que l'AMF est transparente, on voit mal comment on peut étendre à ce point les catégories juridiques.

108. L'article 18 de l'ordonnance n°59-2 du 2 janvier 1959, qui permet l'affectation de ressources à une autorité, quand bien même il ne s'agit pas d'une personne morale distincte de l'État, précise ainsi : "l'affectation par procédure particulière au sein du budget général ou d'un budget annexe est décidée par voie réglementaire dans les conditions prévues à l'article 19. Dans tous les autres cas, l'affectation est exceptionnelle et ne peut résulter que d'une disposition de loi de finances, d'initiative gouvernementale. Aucune affectation n'est possible si les dépenses résultent d'un droit permanent reconnu par la loi".

109. L'article L. 621-16-1 du Code monétaire et financier précise que "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".

110. Conseil d'État, 5 novembre 1993, "COB", *Recueil Lebon*, 1993, p. 624 : "la COB, autorité administrative indépendante, a qualité pour agir, sans qu'il soit besoin pour le ministre de s'approprier sa requête".

111. Conseil Constitutionnel, décision n°89-260 DC, du 28 juillet 1989, Rec. p. 71.

112. Linotte D. et Simonin G., "L'Autorité des marchés financiers, prototype de la réforme de l'État ?", *op. cit.*, p. 143.

113. Traoré S., *op. cit.*, p. 20-21. La loi de sécurité financière introduit "une distinction taxinomique et juridique entre deux types d'autorité admi-

Pour autant, les termes du problème sont peut-être mal posés. En effet, ne peut-on pas considérer que l'AMF n'est pas tant une nouvelle forme d'AAI qu'une structure allant plus loin dans la rupture avec le pouvoir exécutif ? En ce sens, l'entité boursière constituerait l'aboutissement d'une réflexion sur les exigences de la régulation, réflexion dont les AAI n'ont fourni qu'une étape.

Si certains auteurs critiquent une telle approche, en invoquant l'aspect novateur mis en avant par le législateur et la formulation utilisée (on parle d'autorité publique indépendante dotée de la personnalité morale, et pas d'AAI avec personnalité morale)¹¹⁶, ils ne font que déplacer le problème. Certes, l'AMF n'est pas une AAI mais cela ne signifie pas pour autant qu'elle n'est pas née d'une réflexion sur les inconvénients de cette formule et sur les possibilités d'y remédier. En effet, les AAI classiques sont difficilement conciliables avec l'article 20 de la Constitution¹¹⁸ dans la mesure où il impose une réelle soumission de l'administration à l'exécutif, soumission qui se satisfait mal de l'absence de contrôle hiérarchique et tutélaire. Or, si l'on écarte le caractère administratif au profit de quelque chose de "public" et hors de l'État (car on lui octroie la personnalité morale), on résout a priori la difficulté...

Ainsi, l'AMF a été conçu comme une personne publique spécialisée, comme une personne indépendante de l'exécutif, devant aller plus loin que les actuelles autorités administratives indépendantes.

C'est sans doute pour cette raison, et aussi peut-être pour ne pas avoir à s'interroger sur les démentis infligés aux concepts traditionnels, que le législateur désigne l'AMF comme une personne *sui generis*¹¹⁸.

Autrement dit, on considère que l'entité financière a une nature originale, qui commande l'application d'un régime juridique spécifique et autonome, sous-entendu distinct de celui attaché aux catégories habituelles¹¹⁹.

Deux autres organes sont aujourd'hui répertoriés au sein de cette espèce nouvelle de personnes publiques : la Banque de France et les groupements d'intérêt public (GIP). Il semble ainsi intéressant de comparer leurs caractéristiques respectives à celles de l'AMF.

Commençons par la Banque de France. L'arrêt de principe en la matière¹²⁰ considère qu'il s'agit d'une "insti-

nistrative indépendante".

114. Rapport de P. Marini devant le Sénat, 2002-2003, n° 206, t. 1, *op. cit.* : il ajoute néanmoins que la transposition serait peut-être intéressante pour la Commission de contrôle des assurances, des mutuelles et des institutions de prévoyance (CCAMIP).

115. *Ibid.* L'octroi de la personnalité juridique entraîne la "reconnaissance d'un intérêt distinct des intérêts individuels et un organe capable de dégager une volonté collective qui puisse représenter et défendre cet intérêt".

116. Thomassey-Pierre S., *op. cit.*, p. 422-423.

117. Voir l'analyse de Teiten-Colly C., "Les instances de régulation et la Constitution", RDP, 1990-1, p. 210 et s.

118. On retrouve cette qualification dans l'exposé des motifs concernant le projet de loi de sécurité financière présenté par Francis Mer, *op. cit.*, ou dans le rapport de François Goulard fait au nom de la Commission des finances, de l'économie générale et du plan devant l'Assemblée nationale, n°807, t. 1, 18 avril 2003.

119. Pour la définition du terme *sui generis*, voir Roland H. et Boyer L., *Locutions latines du droit français*, Paris, Litec, 4^e édition, 1998, p. 469-470.

120. Conseil d'État, 22 mars 2000, "Syndicat autonome du personnel de la BNF" sur <http://www.legifrance.fr>, n°203854 203855 204029, ou *Recueil Lebon*, 2000, p. 125-126. Notons que la Cour de cassation a longtemps maintenu une position contraire en assimilant la Banque de France à un établissement public administratif (voir Melleray F., *op. cit.*, p. 713).

tution dont le capital appartient à l'État ; qu'elle constitue une personne publique chargée par la loi de missions de service public qui, ayant principalement pour objet la mise en œuvre de la politique monétaire, le bon fonctionnement des systèmes de compensation et de paiement et la stabilité du système bancaire, sont pour l'essentiel de nature administrative ; qu'elle n'a pas le caractère d'un établissement public mais revêt une nature particulière et présente des caractéristiques propres ; Considérant qu'au nombre des caractéristiques propres à la Banque de France figure l'application à son personnel des dispositions du Code du travail...".

Ces éléments peuvent-ils s'appliquer à l'autorité boursière ? En fait, la ressemblance est frappante. En effet, l'AMF est bien une personne publique, devant mettre en œuvre non pas la politique monétaire, mais la politique financière, et devant assurer le "bon fonctionnement des marchés d'instruments financiers"¹²¹.

En outre, comme nous l'avons souligné, il est délicat de l'assimiler aux catégories traditionnelles, dans la mesure où elle dispose de l'autonomie financière (elle a un capital comme la Banque de France), et est relativement libre (tutelle particulière).

Enfin, le statut de son personnel est spécifique. En effet, si l'autorité peut recruter aussi bien des agents publics que des salariés privés¹²², l'application du Code du Travail semble privilégiée au niveau de la représentation syndicale¹²³, de la protection complémentaire¹²⁴, voire de la rémunération¹²⁵. Cela implique une large soumission de ses activités au droit privé alors même qu'elle exerce des missions de nature plutôt administrative.

Peut-on tenter le même type de rapprochement avec l'autre formule juridique dite sui generis, à savoir les groupements d'intérêt public ? D'après l'article L341-1 du Code de la recherche, il s'agit de groupements d'établissements publics, ou autres personnes publiques et éventuellement de personnes privées disposant de l'autonomie financière et de la personnalité morale¹²⁶, auprès duquel est désigné un commissaire du gouvernement¹²⁷.

Si ces caractéristiques sont proches de celles de l'AMF, une différence essentielle subsiste : l'autorité boursière malgré sa filiation n'est bien évidemment pas une association de personnes différentes. Pour autant, la formule utilisée par Tribunal des conflits pour préciser le régime juridique des GIP, à savoir "l'absence de soumission de plein droit de ces groupements aux lois et règlements régissant les établissements publics"¹²⁸, pourrait aisément,

121. Termes de l'article 2 de la loi n°2003-706 du 1^{er} août 2003 dite de sécurité financière, devenu article L621-1 du Code monétaire et financier précité.

122. En conséquence, l'article 47 du décret n°2003-1109 du 21 novembre 2003 précité précise : "chaque contrat de travail conclu entre l'Autorité des marchés financiers et l'un de ses agents précise s'il relève du droit public ou du Code du travail".

123. Article 49 du décret loc. cit. : "le caractère représentatif au sein de l'Autorité des marchés financiers d'une organisation syndicale s'apprécie dans les conditions prévues par l'article L. 133-2 du Code du travail" et article 50 : "les agents contractuels de droit public, les salariés de droit privé ainsi que les agents publics détachés ou mis à disposition auprès de l'Autorité des marchés financiers, qui composent le personnel de ses services, sont électeurs et éligibles aux institutions représentatives du personnel dans les conditions prévues par le Code du travail".

124. Article 54 dudit décret.

125. Article 55 du décret loc. cit.

126. L'article L341-1 du Code de la recherche, modifié par la loi n°2005-32 du 18 janvier 2005 (art. 131) dispose que "des groupements

aux vues des développements précédents, s'appliquer à l'autorité boursière.

La qualification de personne sui generis paraît donc opérationnelle en l'espèce, et même particulièrement pertinente. Le problème de cette nouvelle catégorie juridique, certes ouverte, réside dans son caractère hétérogène. Elle semble finalement regrouper toutes les "innovations" institutionnelles d'opportunité que l'on pourrait qualifier de "ni-ni", c'est-à-dire ni établissement public ni structure de l'État (on pourrait ajouter ni collectivité territoriale). Si cette définition par défaut implique le risque d'une éventuelle croissance de la catégorie au détriment de celles reconnues traditionnellement, elle présente néanmoins un intérêt, celui de confier directement aux juges la cohésion du système polycentrique naissant.

B. ...mais encadrée et rattachée au système par les juges

L'Autorité des marchés financiers, eu égard à son statut atypique, vient ébranler la structure administrative classique. Si la cohésion initiale du système est ainsi mise en cause, elle n'est pourtant pas détruite, mais plutôt refondée, réinventée. On passerait alors, plus précisément, d'une administration d'intervention, largement soumise à l'exécutif, à une administration de régulation sectorielle, contrôlée par les juges.

L'évolution d'un système marqué par l'étatisme à un système polycentrique, dont l'un des nouveaux piliers est l'AMF, s'explique par une conjugaison de facteurs. Mais l'essentiel réside dans une sorte d'inversion de tendance, dans une sorte de redistribution de compétences de l'État vers les autorités de régulation, et par là même vers le juge.

On assiste en effet à un certain recul de l'État (en tant qu'organe public d'intervention), recul sans doute sous-jacent au tournant néolibéral¹²⁹.

Si cela est perceptible dans tous les domaines, cela est particulièrement marquant dans la matière financière. La globalisation¹³⁰ et le décloisonnement des marchés complexifient la donne et rendent difficile une intervention purement étatique. En effet, les opérateurs du marché ne se focalisent en général plus sur une place unique, leur place nationale, mais cherchent des informations utiles et des placements dans plusieurs pays.

De même, les instruments sont plus transversaux, les places boursières plus internationalisées¹³¹... Face à ces

d'intérêt public dotés de la personnalité morale et de l'autonomie financière peuvent être constitués entre des établissements publics ayant une activité de recherche et de développement technologique, entre l'un ou plusieurs d'entre eux et une ou plusieurs personnes morales de droit public ou de droit privé pour exercer ensemble, pendant une durée déterminée, des activités de recherche ou de développement technologique, ou gérer des équipements d'intérêt commun nécessaires à ces activités".

127. Article L341-3 du Code de la recherche.

128. Tribunal des conflits, 14 février 2000, "GIP Habitat et interventions sociales pour les mal-logés et les sans-abri contre Mme Verdier", JCP, 2000, II, n°10301.

129. Melleray F., *op. cit.*, p. 717.

130. Valette J.-P., La régulation des marchés financiers, *op. cit.*, p. 186-187 : l'auteur cite pour illustrer ce phénomène l'internationalisation croissante des places boursières, la création de plates-formes régionales en Europe, en Amérique du Nord, en Amérique latine ou encore en Asie du Sud-Est.

131. V. le rapport de P. Marini, n°206, t.1, 12 mars 2003, *op. cit.*

nouvelles tendances, l'administration interne classique semble trop rigide¹³².

En outre, il est vrai que l'impuissance du gouvernement à résoudre les problèmes économiques (chômage, baisse du pouvoir d'achat, faillites d'entreprises) ainsi que dans un tout autre registre à endiguer les scandales financiers, a terni sa crédibilité.

Il est par conséquent nécessaire, par souci d'efficacité, de détacher le secteur financier de la sphère étatique, dépassée par la tâche ou trop exposée aux critiques¹³³, pour le confier à des autorités plus ouvertes sur le secteur privé¹³⁴. Cette volonté est par ailleurs sans doute à replacer dans une dynamique plus large, celle de la démocratie participative¹³⁵...

Mais cela ne doit pas se faire au détriment de la cohérence et de l'unité du système administratif français. Les nouvelles autorités, comme l'AMF, sont des "électrons libres", qui risquent d'empiéter sur les compétences des structures administratives classiques, voire de devenir des îlots de puissance échappant à tout contrôle.

C'est là que réside l'intérêt de la reconnaissance de la responsabilité propre de l'entité boursière. En effet, si l'AMF n'est pas subordonnée à un contrôle hiérarchique ou tutélaire comme l'est une administration classique, elle est par contre soumise, pour toutes ses décisions, au contrôle direct des juges des deux ordres juridictionnels.

Or, des garanties non négligeables sont offertes par ce contrôle.

Tout d'abord, l'office naturel du juge étant de faire "la balance entre les différents intérêts, les différents droits, les différentes fins"¹³⁶, il est particulièrement bien placé – pour ne pas dire bien mieux placé que ne l'était l'exécutif – pour contrôler le domaine de la régulation, et pour l'articuler avec les activités confiées à l'administration classique.

Pour autant, certains formulent des doutes quant à l'aptitude technique du juge à participer ainsi à la régulation économique, ne serait-ce qu'indirectement¹³⁷.

En effet, on peut se poser la question des moyens

réels dont disposent les juges ordinaires pour contester de façon pertinente l'analyse économique ou financière à laquelle l'autorité aura procédé, ou pour vérifier la proportionnalité des sanctions¹³⁸. Mais on ne peut nier que les magistrats ont déjà une certaine expérience de ces activités, dans la mesure où ce sont eux qui veillent à l'application des lois à caractère économique ou du droit de la concurrence (régulation de premier niveau¹³⁹). Qui plus est, ils peuvent compter sur l'expertise (y compris celle de l'AMF elle-même) pour asseoir leurs jugements. Enfin, il faut noter que l'intensité du contrôle juridictionnel est variable : en fonction du contexte et du domaine, le juge opérera soit un contrôle normal, soit un contrôle restreint. Or, on peut penser que la technicité de la régulation financière poussera les magistrats à ne sanctionner que la disproportion, autrement dit que l'erreur manifeste d'appréciation, ce qui limitera sans doute les critiques¹⁴⁰.

En outre, il est indéniable que le contrôle juridictionnel offre aux personnes mises en cause des garanties sans doute plus étendues, ou à tout le moins plus automatiques, qu'un contrôle hiérarchique seul¹⁴¹, ce qui est important dans un domaine où les préjudices financiers peuvent se chiffrer en millions d'euros. On pense aux grands principes procéduraux que sont l'égalité des armes, la présomption d'innocence...

Enfin, malgré la dispersion du contentieux résultant du dualisme juridictionnel¹⁴², qui a pourtant changé de visage¹⁴³, qui mieux que les juges peut veiller à l'unité des règles, à l'émergence d'un droit de la régulation, ni vraiment public ni vraiment privé¹⁴⁴, mais commun aux différents secteurs en cause. Reste à savoir quelles en seront les lignes de force... On peut penser que les grands principes du droit administratif seront garantis afin d'assurer une cohérence entre le statut de l'AMF, personne publique spécialisée et celui des autres autorités régulatrices, souvent qualifiées d'autorités administratives indépendantes.

Mais quelle sera la position du juge judiciaire ? On sait qu'il applique un certain nombre de ces règles publiques¹⁴⁵,

132. J. Marimbert, dans la discussion générale qui clôture le numéro spécial des Petites Affiches, Marimbert J. et Frison-Roche M.-A. (dir.), *Régulateurs et juges, Forum de la régulation*, op. cit., p. 48 ajoute même : "il me semble que l'expérience prouve que la conduite de processus de transformation, dans laquelle le rapport au temps est quelque chose de fondamental, est un exemple dans lequel, l'organisation administrative classique est mal à l'aise".

133. Frison-Roche M.-A., "Le droit de la régulation", op. cit., p.612.

134. Simonin G. et Linotte D., op. cit., p. 147. Cela implique par exemple une plus grande présence des professionnels devant favoriser une meilleure adhésion des régulés à la règle.

135. Voir pour une analyse plus approfondie Lombard M., "Institutions de régulation économique et démocratie politique", AJDA, 14 mars 2005, n°10, p. 530 à 540.

136. Frison-Roche M.-A., "Le droit de la régulation", op. cit., p. 613.

137. En ce sens, v. Canivet G., *Régulateurs et juges : conclusion générale*, in Marimbert J. et Frison-Roche M.-A. (dir.), *Régulateurs et juges, Forum de la régulation*, op. cit., p. 52 : le juge a longtemps été écarté par le législateur pour ce motif : on pensait son contrôle "inefficace ou inadapté" par rapport à la spécificité de la mission de régulation.

138. *Ibid.*, p. 54.

139. Voir l'analyse de Dupuis-Toubof F., "Le juge en complémentarité du régulateur", in Marimbert J. et Frison-Roche M.-A. (dir.), *Régulateurs et juges, Forum de la régulation*, op. cit., p.20.

140. Canivet G., *Régulateurs et juges : conclusion générale*, op. cit., p. 54 : l'auteur note en effet que "plus le contrôle est large, plus le juge doit être formé car il s'expose aux critiques des spécialistes".

141. Legros D., *Le Conseil d'État, juge de la suspension des sanctions de l'AMF*, Les Petites Affiches, 31 juillet 2006, n°151, p.10 et ss. : en

effet, les premières ordonnances rendues par le juge administratif en vue de suspendre certaines sanctions prononcées par l'AMF "font figurer les avantages certains de la procédure administrative pour les personnes sanctionnées", notamment au regard de l'appréciation de l'urgence (qui est déduite de la seule situation personnelle de l'intéressé quelles que soient les peines infligées).

142. Le dualisme est d'ailleurs critiqué par beau nombre d'auteurs. En ce sens, voir Daigre J.-J., "Recours contre les décisions de la future Autorité des marchés financiers : compétence administrative ou judiciaire ?", *Revue Droit bancaire et financier*, 2003, p.197 : si l'on souhaite unifier la régulation financière, cela ne devrait-il pas conduire aussi à garantir l'unité du contrôle juridictionnel ?

143. En ce sens, Coquelet M.-L., "Recours contre les décisions de l'AMF : la nouvelle partition du dualisme juridictionnel", op. cit., p.122 : le nouveau critère de répartition des compétences, *ratione personae* et non plus *ratione materiae*, permet un recentrage au profit du juge administratif.

V. aussi l'article 27 du décret n°2003-1109 précité qui reconnaît une compétence générale au juge administratif (pour 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 du Code monétaire et financier") et une compétence résiduelle à la cour d'appel de Paris (pour "les recours contre les décisions de portée individuelle prises par l'Autorité des marchés financiers, autres que celles mentionnées au I").

144. Autin J.-L., op. cit., p.1222.

145. Coquelet M.-L., "Recours contre les décisions de l'AMF : la nouvelle partition du dualisme juridictionnel", op. cit., p.134. On peut penser par exemple à l'exigence d'une faute lourde pour mettre en œuvre la responsabilité d'un organisme public, ou au principe de transparence.

mais il ne développe pas pour autant toujours la même jurisprudence que son collègue administratif¹⁴⁶, ce qui risque d'induire une certaine insécurité juridique.

Ces inquiétudes doivent néanmoins être relativisées : les juges sont des "interrégulateurs naturels"¹⁴⁷ conscients de la nécessité d'une certaine unité¹⁴⁸ et ils essaient donc, autant que faire se peut, d'adopter des positions de principe communes. Preuve en est la solution dégagée en matière d'impartialité¹⁴⁹.

Reste une dernière question, qui va largement conditionner la nature du contrôle juridictionnel sur les actes de l'AMF, ou en tout cas sa fréquence : quels faits engageront véritablement la responsabilité de l'entité ? Eu égard au domaine dans lequel l'AMF intervient, lequel ne présente pas a priori de risques spécifiques pouvant générer des préjudices anormaux, il est logique que l'entité ne puisse être poursuivie et sanctionnée que sur la base d'une faute, mais une faute de quel type ?

Classiquement, dès lors qu'un organe effectue des missions de contrôle ou de police administrative¹⁵⁰, comparables à celles de l'entité financière, sa responsabilité n'est engagée qu'en cas de faute lourde, c'est-à-dire de fait dommageable d'une particulière gravité.

Mais il existe des solutions divergentes. Ainsi, a été reconnue par un arrêt de 1999 la suffisance de la faute simple en matière de responsabilité de l'État du fait de l'activité de surveillance et de contrôle de la Commission bancaire¹⁵¹. Pour autant, les juges précisent en l'espèce que l'exigence de la faute lourde demeure quant à "l'exercice de la fonction disciplinaire à caractère juridictionnel"¹⁵².

Si l'on applique cette solution à l'AMF dont les activités sont proches, ne peut-on pas en déduire qu'il est possible que les actes du collège engagent la responsabilité de l'entité à raison d'une faute simple, mais que les décisions de la Commission des sanctions ne l'engagent qu'en cas de faute lourde ?

Quoi qu'il en soit, on voit bien que c'est une motivation pragmatique qui est à la base du statut de l'AMF. On pourrait même aller jusqu'à dire que ce statut est indifférent dès lors qu'un équilibre entre autorégulation et régulation purement étatique est trouvé et garanti par les juges. La fin justifie les moyens¹⁵³, et donc les libertés prises avec les classifications traditionnelles, même si cela suscite beaucoup d'interrogations...

L'AMF inaugure une nouvelle espèce d'entités non réductible aux classifications traditionnelles. Cela montre encore une fois, si tenté qu'il soit utile de le rappeler, que toute classification est relative, dans la mesure où elle réduit le réel, le simplifie pour favoriser sa connaissance. Ainsi elle peut se trouver confronter à des "monstres"¹⁵⁴, dont la structure est guidée par des motivations fonctionnelles. Elle devra alors s'y adapter...

Nous sommes bien dans cette situation aujourd'hui. Pour perturbante qu'elle soit, cette position doit nous conduire à tirer quelques enseignements, ceci d'autant plus que de nouvelles institutions comparables à l'AMF, comme la Haute autorité de santé¹⁵⁵ ou la Commission de régulation de l'énergie¹⁵⁶, voient le jour et enrichissent de leurs caractéristiques la non encore officielle "catégorie" des autorités publiques indépendantes. ■

146. *Ibid.*, p.131-132. L'auteur évoque le principe de personnalité des peines. Si la Cour de cassation l'interprète comme s'opposant à ce "qu'en l'absence de dispositions dérogatoires expresses, des personnes physiques ou morales autres que l'auteur du manquement en cause puissent se le voir imputer et faire l'objet de sanctions à caractère pénal" (Cass. Com. 15 juin 1999, Revue trimestrielle de droit commercial, 1999, p. 914 à propos de la COB), le Conseil d'État, quant à lui, juge qu'il ne fait pas obstacle à ce que soit prononcée une sanction pécuniaire contre une société nouvelle alors que les faits litigieux avaient été commis par la société dissoute ayant servi de base à sa création (CE, 22 novembre 2000, "Société Crédit Agricole Indosuez Cheuvreux", AJDA, 2000, p. 997).

147. Frison-Roche M.-A., "Le droit de la régulation", *op. cit.*, p. 616.

148. Delvolvé P., "Le pouvoir de sanction et le contrôle du juge", Les Petites Affiches, 17 septembre 2001, n°185, p.28.

149. Voir les notes n°50 et 59.

150. V. Chapus R., *Droit administratif général*, *op. cit.*, p.1286 à 1297.

151. *Ibid.*, p. 1295-1296. Voir l'arrêt CAA Paris du 30 mars 1999, "El Shikh", AJ, 1999, p. 883 ou www.legifrance.fr, arrêt n° 96PA04386 : "Dans le cadre de la mission administrative de surveillance et de contrôle exercée en application de la loi n° 84-46 du 24 janvier 1984 par la Commission bancaire et le Comité des établissements de crédit, la responsabilité de l'État est susceptible d'être engagée sur le fondement de la faute simple".

152. *Ibid.*

153. Frison-Roche M.-A., "Les contours de l'Autorité des marchés financiers", in De Vauplane H. et Daigre J.-J. (dir.), *Droit bancaire et financier, Mélanges AEDBF-France*, *op. cit.*, p. 167 : le droit de la régulation est d'ailleurs dit téléologique, "entièrement tiré vers ses fins", ce qui induit que "l'organisation la plus adéquate est celle qui permet le plus efficacement que soient satisfaites les finalités assignées à la régulation".

154. Melleray F., *op. cit.*, p.716.

155. Voir l'article L161-37 du Code de la Sécurité sociale, inséré par la loi n° 2004-810 du 13 août 2004 (art. 35 I), JO, 17 août 2004 : "la Haute Autorité de santé, autorité publique indépendante à caractère scientifique dotée de la personnalité morale".

156. L'article 117 de la loi de finances rectificative n°2004-1485 du 30 décembre 2004 disposait que "la Commission de régulation de l'énergie dispose de la personnalité morale et de l'autonomie financière". Mais cette qualité lui a été retirée par la loi n° 2005-781 du 13 juillet 2005, même si certains proposent déjà de revenir au statut *quo ante* [en ce sens, voir la proposition de loi déposée par P. Marini le 30 mars 2006, n° 285, tendant à doter la Commission de régulation de l'énergie (CRE) de la personnalité morale et à poser le principe de son indépendance financière en créant une contribution qui lui soit affectée].