

# Rubrique

# PROCÉDURES

Sous la supervision d'Antoine Juaristi, Marine de Montecler et Arnaud Raynouard

Chronique

## Actualités procédurales devant l'AMF : développements récents sur le droit de se taire et la compétence

*Première partie - Droit de se taire devant l'AMF : des évolutions notables mais encore insuffisantes*

Auteur(s)



**Marine de Montecler**

Avocate au barreau de Paris, Counsel, Hogan Lovells



**Emma Cugini**

Juriste

**Points clés.** À l'occasion de deux décisions rendues en 2025, le Conseil constitutionnel précise les contours du droit de se taire dans les procédures menées devant l'Autorité des marchés financiers, en opérant une distinction nette entre phase d'enquête et phase de sanction. Si l'absence de notification de ce droit est jugée conforme à la Constitution lors de la phase d'enquête, elle est en revanche censurée au stade de la procédure de sanction. Si cette consécration d'un droit de se taire « à géométrie variable » marque une avancée notable dans la protection des justiciables, elle n'en révèle pas moins une ligne de partage discutable.

**1.** Composante fondamentale du droit à un procès équitable et corollaire de la présomption d'innocence, le droit de se taire a été consacré de longue date tant au niveau national<sup>1</sup> qu'international<sup>2</sup>. Selon la Cour européenne des droits de l'Homme (ci-après « CEDH »), « le droit de ne pas contribuer à sa propre incrimination et le droit de garder le silence sont des normes internationales généralement reconnues qui sont au cœur de la notion de procès équitable. Ils ont notamment pour finalité de protéger l'accusé contre une coercition abusive de la part des autorités et, ainsi, d'éviter les erreurs judiciaires et d'atteindre les buts de l'article 6 de la Convention [...]. Le droit de ne pas s'incriminer soi-même concerne le respect de la détermination d'un accusé à garder le silence et

*présuppose que, dans une affaire pénale, l'accusation cherche à fonder son argumentation sans recourir à des éléments de preuve obtenus par la contrainte ou des pressions, au mépris de la volonté de l'accusé [...] »<sup>3</sup>.*

**2.** Longtemps cantonné aux procédures pénales *stricto sensu*, le droit de se taire connaît depuis plusieurs années une extension notable. Sous l'influence de la jurisprudence européenne, qui définit la matière pénale de manière autonome<sup>4</sup>, le droit de se taire a aujourd'hui vocation à s'appliquer à de nombreuses procédures disciplinaires et administratives. Le Conseil constitutionnel a ainsi rappelé en 2023 qu'« [aux] termes de l'article 9 de la Déclaration des droits de l'homme et du citoyen de 1789 : 'Tout homme étant présumé innocent jusqu'à ce qu'il ait été déclaré coupable, s'il est jugé indispensable de l'arrêter, toute rigueur qui ne serait pas nécessaire pour s'assurer de sa personne doit être sévèrement réprimée par la loi'. Il en résulte le principe selon lequel nul n'est tenu de s'accuser, dont découle le droit de se taire. Ces exigences s'appliquent non seulement aux peines prononcées par les juridictions répressives mais aussi à toute sanction ayant le caractère d'une punition. »<sup>5</sup>.

**3.** Les deux décisions ci-après commentées s'inscrivent dans cette droite lignée. Durant l'année 2025, le Conseil constitutionnel a en effet été saisi par deux fois de la constitutionna-

<sup>1</sup> Celui-ci est ainsi protégé par l'art. 9 DDHC, ainsi que par l'art. préliminaire du code de procédure pénale.

<sup>2</sup> Plusieurs textes conventionnels sont venus expressément consacrer le droit de se taire comme faisant partie intégrante du droit à un procès équitable : (i) art. 6 CESDHLF ; (ii) art. 14§3, g<sup>o</sup> du Pacte des Nations Unies sur les droits civils et politiques ; (iii) art. 7 Directive (UE) n° 2016/343 du 9 mars 2016 portant renforcement de certains aspects de la présomption d'innocence et du droit d'assister à son procès dans le cadre des procédures pénales ; et (iv) arts. 47 et 48 de la Charte des droits fondamentaux de l'UE.

<sup>3</sup> CEDH, 14 oct. 2010, n° 1466/07, Brusco c. France, §44 ; v. aussi CEDH, 17 déc. 1996, n° 19187/91, Saunders c. Royaume-Uni, §68.

<sup>4</sup> Sur les critères retenus par la CEDH afin d'entrer ou non dans le champ de la matière pénale, v. CEDH, 8 juin 1976, n° 5100/71, Engels et autres c. Pays-Bas, §§80-82.

<sup>5</sup> Cons. const., 8 déc. 2023, n° 2023-174 QPC, M. Renaud N.

lité de la procédure devant l'Autorité des marchés financiers (ci-après « AMF »), et ce à l'aune de la protection offerte par le droit de se taire. Si les solutions dégagées par les Sages méritent d'être remarquées (I.), le raisonnement adopté par le Conseil constitutionnel apparaît toutefois critiquable à certains égards (II.).

## I - La position adoptée par le Conseil constitutionnel

4. Le Conseil constitutionnel a eu l'occasion de se prononcer en 2025 sur la constitutionnalité de deux textes importants dans la pratique procédurale de l'AMF, les articles L. 621-12 et L. 621-15 du code monétaire et financier (ci-après « CMF »)<sup>6</sup>. Le contexte procédural dans lequel chacune de ces deux dispositions s'insère est différent : le premier de ces deux textes régit le droit de visite domiciliaire, qui peut intervenir au stade de l'enquête diligentée par les services de l'AMF, tandis que le second régit la procédure de sanction. L'un intervient donc aux prémices de la procédure, l'autre en bout de chaîne contentieuse.

5. Cette chronologie n'est pas anodine pour le comité des Sages qui fonde son analyse sur cette différence. Le Conseil constitutionnel estime ainsi que l'absence d'obligation de notification du droit de se taire ne pose pas de difficulté à l'occasion d'une visite domiciliaire (A.), alors qu'il juge cette lacune inconstitutionnelle au stade ultérieur de la procédure de sanction (B.).

### A - Notification du droit de se taire à l'occasion d'une visite domiciliaire (Non)

6. Six ans. C'est le temps qu'il a fallu attendre avant que la constitutionnalité des dispositions de l'article L. 621-12 du code monétaire et financier soit finalement examinée par le Conseil constitutionnel. Dans sa version en vigueur depuis l'ordonnance du 18 septembre 2019<sup>7</sup>, l'article L. 621-12 du CMF dispose « [p]our la recherche des infractions définies aux articles L. 465-1 à L. 465-3-3 et des faits susceptibles d'être qualifiés de délit contre les biens et d'être sanctionnés par la commission des sanctions de l'Autorité des marchés financiers en application de l'article L. 621-15, le juge des libertés et de la détention du tribunal judiciaire dans le ressort duquel sont situés les locaux à visiter peut, sur demande motivée du secrétaire général de l'Autorité des marchés financiers, autoriser par ordonnance les enquêteurs de l'autorité à effectuer des visites en tous lieux ainsi qu'à procéder à la saisie de documents et au recueil, dans les conditions et selon les modalités mentionnées aux articles L. 621-10 et L. 621-11, des explications des personnes sollicitées sur place ».

7. Cet article, en ce qu'il permet le recueil des explications des

personnes présentes lors des visites domiciliaires effectuées par les enquêteurs de l'AMF, a suscité de vives interrogations quant à l'éventuelle application du droit de se taire à ce stade de l'enquête. Grande absente des dispositions susvisées, la notification du droit de se taire apparaissait pourtant pertinente, alors que les déclarations des personnes concernées sont susceptibles d'être portées ultérieurement à la connaissance de la Commission des sanctions ou du juge pénal saisi du dossier, et peuvent donner lieu à leur mise en cause.

8. Plusieurs tentatives de question prioritaire de constitutionnalité avaient déjà émergé, notamment du côté du juge judiciaire. Par deux fois cependant, la Cour de cassation avait refusé de transmettre la question posée :

- elle l'avait une première fois exclue en 2018, au sujet des dispositions de l'article L621-10 du CMF, considérant que la question soulevée n'était ni nouvelle, ni sérieuse<sup>8</sup>. S'agissant du caractère non sérieux de la question posée, la chambre commerciale avait ainsi relevé que les pouvoirs laissés aux enquêteurs se limitaient à la demande de communication de documents professionnels nécessaires à l'enquête, sans pour autant leur conférer le pouvoir (i) ni d'exécution forcée pour obtenir l'ensemble de ces documents, (ii) ni d'audition, (iii) ni de perquisition ;
- la Cour de cassation avait par la suite réitéré son refus de transmission en 2024<sup>9</sup>, au sujet cette fois des dispositions visées ici, aux motifs pris qu'au cas d'espèce, aucune question n'avait été posée au requérant par les enquêteurs de l'AMF. De sorte que l'éventuelle inconstitutionnalité qui serait prononcée par le Conseil constitutionnel serait sans incidence sur la légalité de la décision objet du pourvoi.

9. Ces tentatives étant restées infructueuses pendant plusieurs années, le changement est venu du côté de l'autorité administrative. En effet, dans une décision du 27 décembre 2024, le Conseil d'État a accepté de transmettre la question posée au Conseil constitutionnel<sup>10</sup>. Relevant que le principe de présomption d'innocence implique le droit de ne pas s'auto-incriminer, le Conseil d'État considère que la question soulevée – en ce que les dispositions contestées méconnaîtraient l'article 9 de la Déclaration des Droits de l'Homme et du Citoyen en ne prévoyant aucune notification du droit de se taire – présente un caractère sérieux.

La réponse du Conseil constitutionnel était donc attendue. C'était la première fois que le Comité des Sages devait se prononcer sur l'exigence d'une information au titre du droit de se taire, non dans le cadre d'une procédure pénale ou disciplinaire, mais dans le cadre d'une enquête administrative diligentée par les services habilités d'une autorité publique indépendante chargée d'une mission de régulation.

6 Cons. const., 21 mars 2025, n° 2025-1128 QPC, Association des avocats pénalistes (art. L. 621-12 CMF) ; Cons. const., 26 sept. 2025, n° 2025-1164 QPC, Société Eurotitrisation et autres (art. L. 621-15 CMF).

7 Ord. n° 2019-964 du 18 septembre 2019 prise en application de la loi n° 2019-222 du 23 mars 2019 de programmation 2018-2022 et de réforme pour la justice, art. 35.

8 Cass. com., 8 mars 2018, n° 17-23.223.

9 Cass. com., 10 juill. 2024, n° 24-10.054.

10 CE, 27 déc. 2024, n° 498210.

10. Dans une décision du 21 mars 2025<sup>11</sup>, les dispositions contestées ont été déclarées conformes à la Constitution. S'il rappelle à juste titre que le droit de se taire s'applique « non seulement aux peines prononcées par les juridictions répressives mais aussi à toute sanction ayant le caractère d'une punition », le comité des Sages indique en revanche que le droit de visite domiciliaire en cause vise uniquement à « rechercher la preuve d'agissements contraires à la loi pour les nécessités de l'enquête conduite par les agents de l'Autorité des marchés financiers ». Il ajoute que « le juge des libertés et de la détention vérifie que les éléments d'information en possession de l'Autorité sont de nature à justifier la visite », et qu'il « appartient en tout état de cause au juge compétent pour contrôler les opérations de visite et, le cas échéant, statuer sur leur régularité en cas de contestation, de s'assurer que le recueil des explications de la personne sollicitée sur place a lieu dans des conditions respectant la loyauté de l'enquête ». Le Conseil constitutionnel en conclut que l'article L. 621-12, alinéa 1er, du CMF « [n'a] pas pour objet et ne [saurait] avoir pour effet de permettre le recueil par les enquêteurs de l'Autorité des marchés financiers des explications d'une personne sur des faits pour lesquels elle serait mise en cause. [Il n'implique] donc pas que la personne sollicitée se voie notifier son droit de se taire. Par suite, la circonstance que les explications recueillies puissent porter sur des faits qui seraient susceptibles de lui être ultérieurement reprochés dans le cadre d'une procédure de sanction ouverte par cette autorité ou d'une procédure pénale ne saurait être contestée sur le fondement des exigences de l'article 9 de la Déclaration de 1789 ». La messe est dite.

11. Il en résulte, qu'à l'occasion d'une visite domiciliaire réalisée par les enquêteurs de l'AMF en application de l'article L. 621-12 du CMF, la notification du droit de se taire n'est pas applicable. Fort heureusement, il en va autrement au stade de la procédure de sanction.

## B - Notification du droit de se taire au stade de la procédure de sanction (oui)

12. L'enquête diligentée par les services de l'AMF est susceptible de conduire à l'ouverture d'une procédure de sanction sur demande du Collège de l'AMF. En effet, après examen du rapport d'enquête ou de contrôle et s'il estime que celui-ci est suffisamment probant, le Collège pourra faire le choix de notifier un ou plusieurs griefs aux personnes concernées. Cette notification de griefs marque formellement l'ouverture de la procédure de sanction. C'est dans ce contexte particulier que s'insère la seconde question prioritaire de constitutionnalité objet du présent commentaire.

13. Dans sa rédaction issue de la loi du 9 mars 2023<sup>12</sup>, l'article

L. 621-15, I du CMF disposait ainsi que « I. - Le collège examine le rapport d'enquête ou de contrôle établi par les services de l'Autorité des marchés financiers, ou la demande formulée par le président de l'Autorité de contrôle prudentiel et de résolution. / Sous réserve de l'article L. 465-3-6, s'il décide l'ouverture d'une procédure de sanction, il notifie les griefs aux personnes concernées. Il transmet la notification des griefs à la commission des sanctions, qui désigne un rapporteur parmi ses membres. La commission des sanctions ne peut être saisie de faits remontant à plus de six ans s'il n'a été fait pendant ce délai aucun acte tendant à leur recherche, à leur constatation ou à leur sanction. Le point de départ de ce délai de prescription est fixé au jour où le manquement a été commis ou, si le manquement est occulte ou dissimulé, au jour où le manquement est apparu et a pu être constaté dans des conditions permettant l'exercice par l'Autorité des marchés financiers de ses missions d'enquête ou de contrôle. Dans ce dernier cas, le délai de prescription ne peut excéder douze années révolues. / Un membre du collège est convoqué à l'audience. Il y assiste sans voix délibérative. Il peut être assisté ou représenté par les services de l'Autorité des marchés financiers. Il peut présenter des observations au soutien des griefs notifiés et proposer une sanction. / La commission des sanctions peut entendre tout agent des services de l'autorité. / En cas d'urgence, le collège peut suspendre d'activité les personnes mentionnées aux a et b du II contre lesquelles des procédures de sanction sont engagées. / Si le collège transmet au procureur de la République le rapport mentionné au premier alinéa, le collège peut décider de rendre publique la transmission ». De son côté, le paragraphe IV du même article prévoyait que « IV. - La commission des sanctions statue par décision motivée, hors la présence du rapporteur. Aucune sanction ne peut être prononcée sans que la personne concernée ou son représentant ait été entendu ou, à défaut, dûment appelé ».

14. Là encore, la notification du droit de se taire n'était pas prévue par ces dispositions. Cette absence a donc conduit au dépôt d'une seconde question prioritaire de constitutionnalité dans le courant de l'année 2025. Le juge administratif en a de nouveau été la courroie de transmission. Par une décision du 24 juin 2025<sup>13</sup>, le Conseil d'État a ainsi accepté de transmettre au Conseil constitutionnel – pour partie à tout le moins<sup>14</sup> – la question soulevée. S'agissant des paragraphes I et IV de l'article L. 621-15 du CMF, le Conseil d'État relève que ces dispositions sont applicables au litige et susceptibles d'aboutir à une sanction ayant le caractère d'une punition. Dès lors, la question de l'absence de garanties liées au droit de se taire présente un caractère sérieux et justifie son renvoi au Conseil constitutionnel.

15. À l'inverse de la solution posée en mars, le Conseil constitutionnel a cette fois-ci accueilli les prétentions soulevées. Par une décision du 26 septembre 2025<sup>15</sup>, le comité des Sages a en

11 Cons. const., 21 mars 2025, n° 2025-1128 QPC, Association des avocats pénalistes.

12 Telle qu'issue de la Loi n° 2023-171 du 9 mars 2023 portant diverses dispositions d'adaptation au droit de l'Union européenne dans les domaines de l'économie, de la santé, du travail, des transports et de l'agriculture (dite « loi DDADUE »), art. 2.

13 CE, 24 juin 2025, nos 500251, 500252 et 500253.

14 Était en effet également contestée la constitutionnalité des arts. L. 621-10 et L. 621-11 CMF. Le Conseil d'État a cependant jugé que ces contestations étaient dépourvues de sérieux, de sorte qu'elles n'ont pour leur part pas été transmises.

15 Cons. const., 26 sept. 2025, n° 2025-1164 QPC, Société Eurotitrisation et autres.

effet déclaré contraire à la Constitution le paragraphe IV de l'article L. 621-15 du CMF contesté. Le raisonnement adopté par le Conseil est le suivant. Comme dans sa décision de mars, il rappelle tout d'abord que le droit de se taire est un principe applicable « *non seulement aux peines prononcées par les juridictions répressives mais aussi à toute sanction ayant le caractère d'une punition* ». Le Conseil relève ensuite qu'en vertu de l'article L. 621-15 du CMF, la Commission des sanctions de l'AMF peut prononcer, après procédure contradictoire, des sanctions pécuniaires et disciplinaires, celle-ci devant au préalable entendre ou convoquer la personne mise en cause avant toute décision. Toutefois, « *ni ces dispositions ni aucune autre disposition législative ne prévoient que la personne mise en cause est informée de son droit de se taire* », alors même que ses déclarations peuvent contribuer à établir les manquements reprochés et qu'elle peut se croire tenue de répondre. En effet, comme le relève le comité des Sages, « *[l]orsqu'elle est entendue par la commission des sanctions, la personne mise en cause peut être amenée, par ses déclarations, à reconnaître les manquements qui lui sont reprochés. En outre, le fait même d'être entendue peut lui laisser croire qu'elle ne dispose pas du droit de se taire.* ». Le Conseil constitutionnel en déduit que cette absence de garantie méconnaît les exigences constitutionnelles découlant du principe de non-auto-incrimination. Les dispositions contestées sont en conséquence déclarées contraires à la Constitution, sans qu'il soit besoin d'examiner les autres griefs.

16. Cette solution mérite d'être saluée. Elle n'est pour autant pas surprenante, le Conseil constitutionnel ayant adopté un raisonnement analogue un mois auparavant dans le cadre des procédures de sanction diligentée devant la CNIL<sup>16</sup>. S'agissant des effets de la déclaration d'inconstitutionnalité dans le temps, le Conseil constitutionnel relève que « *les dispositions déclarées contraires à la Constitution, dans leur rédaction contestée, ne sont plus en vigueur* », mais précise que « *[la] déclaration d'inconstitutionnalité peut être invoquée dans les instances introduites à la date de publication de la présente décision et non jugées définitivement* ». Relevons à ce titre que si le texte de l'article L. 621-15 du CMF aujourd'hui en vigueur n'est pas celui examiné par le Conseil constitutionnel, les dispositions contestées sont demeurées inchangées en dépit de la modification du texte en 2025. Dès lors, la solution posée dans cette décision demeure parfaitement pertinente.

17. La notification du droit de se taire tel que constitutionnellement garanti dispose donc, depuis les décisions commentées du Conseil constitutionnel de 2025, d'une portée à géométrie variable : écartée lors des visites domiciliaires, elle est érigée au rang de garantie du procès équitable au stade de la procédure de sanction. Si l'on peut se féliciter de la solution dégagée par le Conseil constitutionnel en septembre 2025, la décision de mars 2025 est à notre sens critiquable d'autant qu'elle a vocation à s'appliquer à l'ensemble de la phase d'enquête.

## II - L'absence de notification du droit de se taire durant la phase d'enquête : une position critiquable

18. Si la solution dégagée par le Conseil constitutionnel dans sa décision du 21 mars 2025 n'est pas surprenante au regard des précédentes décisions en la matière, elle n'en est pas moins critiquable de notre point de vue (A.). Elle a, en toute hypothèse, déjà été appliquée par la Commission des sanctions de l'AMF (B.).

### A - L'étanchéité des étapes de la procédure : une justification contestable

19. En mentionnant dans sa décision du 21 mars 2025 la finalité de la visite domiciliaire et ses modalités procédurales spécifiques, le Conseil constitutionnel aurait pu laisser penser que sa décision s'expliquait par ces spécificités et ne s'appliquait donc qu'à la visite domiciliaire. Il apparaît toutefois, à la lecture du commentaire que le Comité des Sages a publié de sa propre décision, qu'il n'en est rien. Il s'agissait, en réalité, de confirmer l'existence d'une « ligne de partage » entre la phase d'enquête, durant laquelle la notification du droit de se taire n'est pas applicable, et la procédure de sanctions, durant laquelle ce droit est garanti. Le Conseil constitutionnel estime ainsi que « *pour apprécier si le respect des exigences résultant de l'article 9 de la Déclaration de 1789 imposait en l'espèce qu'une information du droit de se taire soit faite à la personne sollicitée dont les explications sont recueillies, [il] devait rechercher si cette personne pouvait être regardée comme effectivement mise en cause dans le cadre de la procédure conduite par les enquêteurs de l'AMF.* ». Or, le Comité des Sages note que « *tant que [le] collègue [de l'AMF] n'a pas décidé l'ouverture d'une procédure de sanction à l'encontre de la personne concernée, via la notification des griefs, cette personne n'est pas officiellement 'mise en cause' pour les faits qui ont donné lieu à enquête* ». Le Conseil constitutionnel en déduit qu'il faut distinguer la situation précédant la notification des griefs de la procédure de sanction. Avant la notification des griefs, personne n'est mis en cause, de sorte que les dispositions relatives à la procédure d'enquête, « *n'ont pas pour objet et ne sauraient avoir pour effet de permettre le recueil par les enquêteurs de l'Autorité des marchés financiers des explications d'une personne sur des faits pour lesquels elle serait mise en cause* »<sup>17</sup>. Par cette décision, le Conseil constitutionnel confirme le raisonnement qu'avaient déjà adopté le Conseil d'État et la Cour de cassation. En effet, tant le juge administratif que le juge judiciaire avaient déjà eu l'occasion de se prononcer sur les garanties procédurales applicables à la phase d'enquête, jugeant respectivement que les seules exigences en la matière sont (i) l'absence d'atteinte irrémédiable aux droits de la défense des personnes auxquelles des griefs sont ensuite notifiés<sup>18</sup>, et (ii) la loyauté dans l'administration

16 Cons. const., 8 août 2025, n° 2025-1154 QPC, Société Cosmospace et autres.

17 Cons. const., 21 mars 2025, n° 2025-1128 QPC, Association des avocats pénalistes (art. L. 621-12 CMF)

18 CE, 12 juin 2013, nos 349185, 359477 et 359245.

de la preuve<sup>19</sup>. Le Comité des Sages avait par ailleurs déjà appliqué ce critère de la mise en cause de la personne concernée dans sa décision relative au référé pénal environnemental<sup>20</sup>. Il avait alors déjà retenu que « *la seule circonstance que cette personne soit entendue sur des faits qui seraient susceptibles de lui être ultérieurement reprochés ne saurait être contestée sur le fondement des exigences de l'article 9 de la Déclaration de 1789* ». En ce sens, la décision commentée est dans la droite ligne de ces précédents. Cette application à géométrie variable des droits fondamentaux n'en demeure pas moins à notre sens critiquable.

**20.** Tout d'abord car la position retenue en matière de procédure AMF semble plus rigoriste que celle appliquée en matière pénale. En effet, si en matière pénale le Conseil constitutionnel n'exige la notification du droit de se taire que dans l'hypothèse où la personne concernée est entendue sur des faits qui lui sont effectivement reprochés, cette appréciation n'est pas limitée à une phase procédurale précise mais dépend des faits de l'espèce. Ainsi le Conseil constitutionnel a reconnu que, dans certaines circonstances, la notification du droit de se taire devait trouver application, y compris au stade de l'enquête préliminaire<sup>21</sup>. Par ailleurs, alors même qu'il a rejeté par principe l'application de ce droit dans le cadre du référé pénal environnemental dans sa décision précitée du 15 novembre 2024, le Comité des Sages a néanmoins précisé que la notification du droit de se taire y demeure applicable « *lorsqu'il apparaît [que la personne concernée] est déjà suspectée ou poursuivie pénalement pour les faits sur lesquels elle est entendue, dès lors que ses déclarations sont susceptibles d'être portées à la connaissance de la juridiction de jugement* ». En matière pénale, c'est donc une appréciation in concreto de la situation de la personne en cause qui est retenue par le Conseil constitutionnel pour déterminer, selon le degré d'avancement de l'enquête et ses premiers résultats, si la notification du droit de se taire doit trouver à s'appliquer ou non. Cette approche se concilie assez mal avec la vision très étanche et formaliste des différentes étapes d'un contentieux financier, avec pour ligne de partage artificiel la notification des griefs, retenue en matière de procédure AMF aux termes des décisions commentées de 2025.

**21.** En outre, si c'est une approche *in concreto* qui a été retenue en matière pénale, c'est parce que c'est également l'approche adoptée par les juridictions européennes. Selon la CEDH, afin de déterminer si les garanties offertes au titre du procès équitable doivent ou non s'appliquer, il convient alors de s'attacher, non pas au cadre procédural formel dans lequel la personne concernée est interrogée, mais bien à l'existence de soupçons pesant sur celle-ci. C'est alors l'existence de soupçons, définis par la Cour comme l'existence de « *faits ou renseignements propres à persuader un observateur objectif que l'individu en cause peut avoir accompli l'infraction* »<sup>22</sup>, qui déclenche l'application des droits de la défense, en ce compris le droit de se taire. Ainsi donc, lorsque l'audition d'un mis en cause pourrait avoir des « *répercussions importantes sur sa situation, de sorte qu'il [fait] l'objet d'une 'accusation en matière pénale'* », alors celui-ci doit bénéficier des garanties offertes par l'article 6 de la Convention. Notamment, « *un accusé se trouve souvent dans une situation particulièrement vulnérable au stade de l'enquête [...] Dès lors, s'il apparaît que le requérant a délibérément consenti à faire des révélations aux services d'enquête, ce choix, alors même que ses déclarations ont contribué à sa propre incrimination, ne peut être considéré, aux yeux de la Cour, comme totalement éclairé.* »<sup>23</sup>.

**22.** Dès lors, en s'écartant du cadre procédural formellement posé par la législation interne, la CEDH considère qu'un individu interrogé « *en tant que personne appelée à donner des renseignements* » peut jouir de l'ensemble des garanties offertes par le droit à un procès équitable lorsque « *la manière dont l'interrogatoire de la requérante a été conduit [...] était de nature à affecter sa position dans la suite de la procédure* »<sup>24</sup>. De la même façon, « *une personne interrogée parce qu'elle est soupçonnée d'être impliquée dans une infraction, mais traitée comme un témoin [...] [peut être considérée] comme 'accusé[e]' et prétendre à la protection de l'article 6. C'est la survenance même du premier de ces événements, indépendamment de leur ordre chronologique, qui déclenche l'application de l'article 6 sous son volet pénal* »<sup>25</sup>.

**23.** A la conception française in abstracto des étapes formelles de la procédure de sanction conduite par l'AMF s'oppose ainsi l'approche in concreto adoptée par la juridiction européenne de la matière pénale, qui est une notion entièrement autonome des qualifications retenues en droit interne<sup>26</sup>. La transposition, bienvenue, de certaines de ces solutions au contentieux financier procéderait à notre sens d'une certaine logique et cohérence juridiques.

**24.** La Commission des sanctions de l'AMF s'est immédiatement saisie de la solution dégagée par le Conseil constitutionnel. Elle s'est ainsi fondée sur la décision commentée pour estimer que la notification du droit de se taire n'était pas applicable lors d'auditions réalisées durant la phase d'enquête et ce, même si les faits évoqués lors de ces auditions ont ultérieurement donné lieu à une mise en cause<sup>27</sup>. Dans cette même décision, la Commission des sanctions a par ailleurs rejeté le moyen selon lequel les droits de la défense de l'un des

## B - L'application par la Commission des sanctions de la position du Conseil constitutionnel

**24.** La Commission des sanctions de l'AMF s'est immédiatement saisie de la solution dégagée par le Conseil constitutionnel. Elle s'est ainsi fondée sur la décision commentée pour estimer que la notification du droit de se taire n'était pas applicable lors d'auditions réalisées durant la phase d'enquête et ce, même si les faits évoqués lors de ces auditions ont ultérieurement donné lieu à une mise en cause<sup>27</sup>. Dans cette même décision, la Commission des sanctions a par ailleurs rejeté le moyen selon lequel les droits de la défense de l'un des

19 Cass. com., 1er mars 2011, n° 09-71.252 ; v. aussi Cass. com., 6 fév. 2007, n° 05-20.811.

20 Cons. const., 15 novembre 2024, n° 2024-1111 QPC, Syndicat d'aménagement de la vallée de l'Indre.

21 Cons. const., 25 février 2022, n° 2021-975 QPC, M. Roger C.

22 CEDH, 30 août 1990, nos 12244/86, 12245/86 et 12383/86, Fox, Campbell et Hartley c. Royaume-Uni, §32.

23 CEDH, 27 oct. 2011, n° 25303/08, Stojkovic c. France et Belgique, §§52-54.

24 CEDH, 16 juin 2015, n° 41269/08, Schmid-Laffer c. Suisse, §§29-31.

25 CEDH, 3 mars 2020, n° 69729/12, Filkin c. Portugal, §7 de l'opinion concordante des Juges.

26 CEDH, 8 juin 1976, n° 5100/71, Engels et autres c. Pays-Bas, §§80-82 (arrêté précité).

27 AMF, sanct., 9 juill. 2025, SAN-2025-06.

mis en cause auraient été irrémédiablement compromis par le fait que la charte de l'enquête indique qu'il est attendu des personnes sollicitées qu'elles « *répondent aux questions posées par les enquêteurs avec loyauté* » et « *s'efforcent de fournir des réponses complètes et précises* ». La Commission des sanctions a justifié sa décision notamment par le fait que la section de la charte relative aux auditions ne mentionne pas d'obligation de répondre et rappelle le droit d'être assisté du conseil de son choix. Outre que l'absence généralisée de notification du droit de se taire lors d'auditions réalisées durant la phase d'enquête est à notre sens contestable pour les raisons évoquées supra<sup>1</sup>, on observera que, dans sa décision du 21 mars 2025, le Conseil constitutionnel note l'importance de s'assurer de la loyauté de l'enquête. Or, on peut légitimement s'interroger sur le caractère loyal d'une communication, fût-elle « *à vocation informative, dépourvu de valeur normative* » qui pourrait induire en erreur la personne sollicitée au cours de l'enquête sur l'étendue de ses droits fondamentaux.

25. Cela pose d'ailleurs la question, plus essentielle encore,

1 V. en ce sens §§20 et suiv.

de l'étendue de ces droits : la personne sollicitée au cours de l'enquête dispose-t-elle du droit de se taire ? A cet égard, il convient de noter que la décision du Conseil constitutionnel du 21 mars 2025 tranche seulement la question de la nécessité ou non de notifier ce droit, et non celle de l'application ou non de ce droit. La réponse pourrait sembler évidente au regard du caractère fondamental du droit de se taire. Pourtant, son articulation avec le manquement d'entrave<sup>2</sup> et avec l'obligation pour les personnes contrôlées d'apporter leur concours avec diligence et loyauté<sup>3</sup> demeure incertaine<sup>4</sup>. Ainsi, en rejetant l'obligation de notification du droit de se taire à l'occasion des visites domiciliaires, et plus généralement durant la phase d'enquête, le Conseil constitutionnel a non seulement consacré le risque d'une mauvaise information des justiciables sur leurs droits, mais il a surtout manqué une occasion de lever le doute sur l'étendue de ce droit durant les différentes phases de la procédure devant l'AMF. ■

2 Art. L. 621-15 II h CMF.

3 Art. 143-3 RG AMF.

4 Maxime Galland, « AMF : enquêtes, contrôles et sanctions », Encyclopédie Bourse, Lextenso, 24 juill. 2025, §048.

## Chronique

# Actualités procédurales devant l'AMF : développements récents sur le droit de se taire et la compétence

## Deuxième partie - Compétence de l'AMF : des confirmations et des questions

Auteur(s)



**Arnaud Raynouard**

Professeur à l'Université Paris Dauphine-PSL

Deux décisions, émanant des deux ordres de juridiction, toutes deux rendues au premier semestre 2025, apportent des précisions relativement, notamment, à la compétence territoriale de l'AMF. Il est frappant que, sur plusieurs points, les solutions retenues sont identiques : en matière de compétence territoriale étendue, en matière d'imputabilité notamment. Que l'on en juge par l'analyse séparée de chacune des décisions.

*Cass. com., 12 mars 2025, pourvoi n° 23-20.432, FS-B*

Par un arrêt publié au Bulletin en date du 12 mars 2025<sup>1</sup>, la chambre commerciale, financière et économique de la Cour de cassation rejette le pourvoi formé contre un arrêt de la cour d'appel de Paris du 29 juin 2023, ayant lui-même entériné une sanction prononcée par la commission des sanctions de l'Autorité des marchés financiers (AMF) à l'encontre d'une société allemande et de son dirigeant. La décision, rendue en formation de section confirme et valide fermement la compétence extraterritoriale de l'AMF pour connaître de manipulations de cours réalisées à l'étranger dès lors que celles-ci affectent des instruments négociés sur un marché français, en

1 JCP (E) 2026, chron. 1123, Marchés financiers, n° 14, C. Adelbrecht-Vignes ; RDBF 2025, n° 2, comm. 49, P. Pailler ; Bull. Joly Bourse 2025, n° 5, p. 14, F. Barrière ; RSC 2025, n° 2, p. 396, J-M Brigant et A. Bellezza ; Rev. Banque et droit 2025, n° 221, J. Prorok ; JCP (G) 2025, doctr. 1119, n° 5, obs. F. Blanc ; Rev. sociétés 2025, p. 482, note N. Ida ; JCP (G) 2025, n° 41, doctr. 1149, n° 6, G. Bourdeaux.