

CHRONIQUE

DROIT FINANCIER ET BOURSIER



JEAN-JACQUES DAIGRE

Professeur de droit
Université Paris I



JEAN-PIERRE BORNET

Professeur associé
Université Paris Sud
Responsable Compliance
BPCE



ANNE-CLAIRE ROUAUD

Maître de conférences
Université Paris I



FRIDA MEKOU

Juriste financier à la DAJ
de la Société Générale,
chargée d'enseignement à
l'Université Paris XI

JURISPRUDENCE

AMF – Pouvoir de sanction – Abus de marché – Cumul de sanctions – *Non bis in idem* – Question prioritaire de constitutionnalité – Convention européenne de sauvegarde des droits de l'homme.

Cass. crim. 17 décembre 2014 (2 arrêts), n° 14-90.042 et n° 14-90.043.
Cass. crim. 28 janvier 2015, n° 14-90.049.
Cons. Const. 18 mars 2015, n° 2014-453/454 QPC et 2015-462 QPC.

Sur examen de trois questions prioritaires de constitutionnalité transmises par la chambre criminelle de la Cour de cassation, le Conseil constitutionnel déclare contraires à la Constitution les dispositions du Code monétaire et financier qui permettent un cumul de poursuites et de sanctions administratives et pénales en matière d'abus de marché.

Commentaire d'Anne-Claire Rouaud

Après la Cour européenne des droits de l'homme¹, le Conseil constitutionnel vient à son tour et à sa manière, par une décision rendue le 18 mars 2015², condamner

la double répression pénale et administrative des opérations d'initié, du moins à l'égard des personnes autres que les professionnels soumis au contrôle de l'AMF.

C'est la chambre criminelle de la Cour de cassation qui a – finalement – fourni aux juges de la rue Montpensier l'occasion de se prononcer de nouveau sur la question du cumul des poursuites et des sanctions administratives et pénales en matière d'abus de marché. Alors qu'elle affirmait encore fermement, un an auparavant³, que la double répression pénale et administrative n'est pas contraire au principe *non bis in idem*⁴ tel qu'il est consacré par la Convention européenne des droits de l'homme⁵, le Pacte international de New-York relatif aux droits civils et politiques⁶ et la Charte des droits fondamentaux de l'Union européenne⁷, la Haute juridiction a transmis trois questions prioritaires de constitutionnalité (ci-après « QPC »), par deux décisions en date du 17 décembre 2014⁸ et

1. CEDH, 2^e section, *Affaire Grande Stevens et autres c/ Italie*, 4 mars 2014, n° 18640/18 : BJB n° 4, avril 2014, § 111h1, p. 209, J. Chacornac ; *Banque et Droit* n° 155, mai-juin 2014, p. 43, A.C. Rouaud ; *Dr. Sociétés* n° 5, mai 2014, comm. 84, S. Torck.

2. *Banque et Droit* n° 160, mars-avril 2015, Edito, J.-J. Daigre ; *RDBF*, P. Pailler, à paraître.

3. Cass. crim. 22 janvier 2014, n° 12-83.579, FS-P+B+R+I : BJB n° 4, avril 2014, § 111g5, p. 203, J. Chacornac ; *JCP éd. G* n° 12, 2014, 345, C. Mauro ; *RLDA* n° 92, 2014, p. 26, A.-D. Merville ; *RDBF* n° 2, mars 2014, comm. 83, P. Pailler ; *RTD com.* 2014, p. 159, N. Rontchevsky ; *Banque et Droit* n° 155, mai-juin 2014, p. 25, B. Keita et p. 39, A.C. Rouaud ; *LPA* n° 62, 2014, p. 13, L. Ruet ; *Dr Sociétés* n° 3, mars 2014, comm. 56, R. Salomon.

4. *Sur lequel*, v. notamment F. Drummond, « Le fabuleux destin de la règle *non bis in idem* », *BJB* n° 12, déc. 2014, § 11120, p. 605.

5. Art. 4 du protocole n° 7 additionnel à la CESDH.

6. Art. 14-7.

7. Art. 50.

8. Cass. crim. 17 décembre 2014 (2 arrêts), n° 14-90.042 et n° 14-90.043 : *Banque et Droit* n° 159, janvier-février 2015, p. 79, J. Lasserre-Capdeville ; *JCP G* 2015, doct., 200, chr. B. Mathieu ; *Dr Pénal* n° 2, février 2015, comm. 29, V. Peltier.

une autre en date du 28 janvier 2015. Elle avait pourtant refusé par le passé, tout comme le Conseil d'Etat, de soumettre la question au Conseil constitutionnel⁹. Mais elle a estimé que l'arrêt *Grande Stevens* rendu par la Cour européenne des droits de l'homme le 4 mars 2014¹⁰ constitue un changement de circonstances justifiant la transmission des QPC¹¹.

Les questions soulevées se complétaient de manière intéressante¹². Elles mettaient en cause :

- d'une part¹³, les dispositions de l'article 6 du Code de procédure pénale, qui fait figurer, en son alinéa premier, la chose jugée parmi les causes d'extinction de l'action publique ;
- d'autre part¹⁴, les dispositions du Code monétaire et financier relatives à la répression pénale (art. L. 465-1 C. mon. fin.) et administrative (art. L. 621-15 C. mon. fin.) des abus de marché, ainsi que celles qui obligent l'autorité judiciaire à recueillir l'avis de l'AMF en cas de poursuites pour des faits de délit d'initié (art. L. 466-1 C. mon. fin.), celles lui permettant d'obtenir communication des éléments de l'enquête menée par l'AMF (art. L. 621-15-1 C. mon. fin.), celles permettant à l'AMF de se porter partie civile en cas de poursuites pour délit d'initié, sauf si elle exerce son pouvoir de sanction (art. L. 621-16-1 C. mon. fin.), celles autorisant le juge pénal à prendre en compte l'éventuelle décision de sanction prononcée par la Commission des sanctions de cette autorité pour ordonner que la sanction pécuniaire s'impute sur l'amende qu'il prononce (art. L. 621-16 C. mon. fin.), et celles enfin, qui font obligation à l'AMF d'en aviser le procureur de la République si, dans le cadre de ses attributions, elle vient à avoir connaissance d'un crime ou d'un délit (art. L. 621-20-1 C. mon. fin.¹⁵).

En substance, les requérants soutenaient que les dispositions du Code monétaire et financier relatives au délit et au manquement d'initié, en permettant de poursuivre et de réprimer deux fois un même fait, portent atteinte, en méconnaissance du principe *non bis in idem*, aux principes de nécessité des délits et des peines et de proportionnalité des peines, tandis que les dispositions qui orchestrent la communication entre l'autorité judiciaire et l'AMF dans le cadre de ces poursuites méconnaissent le principe de la présomption d'innocence et les droits de la défense. Les affaires ayant conduit à porter ces questions devant le juge constitutionnel illustraient les différents enjeux attachés à

la dualité de poursuites, qu'il s'agisse d'engager des poursuites pénales pour les mêmes faits après que la Commission des sanctions de l'AMF a mis la personne concernée hors de cause ou, au contraire, après le prononcé d'une sanction administrative.

L'analyse des dispositions du Code monétaire et financier opérée par le Conseil constitutionnel (II) contraste avec le traitement rapide réservé à l'article 6 du Code de procédure pénale (I).

I. Le Conseil Constitutionnel écarte sans ambages la critique dirigée contre l'article 6 du Code de procédure pénale. Les requérants faisaient valoir que cet article, tel qu'interprété par une jurisprudence constante, porte atteinte aux principes d'égalité devant la loi pénale¹⁶ et de nécessité et de proportionnalité des peines¹⁷ en ne reconnaissant pas l'autorité de la chose jugée à une décision définitive de la Commission des sanctions de l'AMF. En somme, la décision définitive rendue par une juridiction répressive statuant sur l'action publique a l'autorité de la chose jugée en matière pénale, tandis que celle rendue par une autorité administrative, bien que prononçant une sanction ayant le caractère d'une punition, ne l'a pas. Le Conseil constitutionnel valide cette différence de traitement au regard de la possibilité, pour le législateur, de prévoir des règles de procédure différentes selon les faits, les situations et les personnes auxquelles elles s'appliquent, à la condition que ces différences ne procèdent pas de distinctions injustifiées et que soient assurées aux justiciables des garanties égales¹⁸. Le Conseil constitutionnel s'appuie ainsi implicitement sur le fait que ces sanctions émanent d'autorités différentes – une juridiction de l'ordre judiciaire, d'un côté, une autorité administrative, de l'autre – et obéissent à des règles procédurales distinctes, sans s'arrêter à leur caractère répressif commun. Ce raisonnement contraste avec celui mené pour l'examen des dispositions du Code monétaire et financier, où les points communs entre la répression pénale et la répression administrative des opérations d'initié sont au contraire soulignés.

II. C'est sur le terrain des dispositions de droit spécial que choisit de se placer le Conseil constitutionnel pour censurer le cumul de sanctions, en déclarant contraires à la Constitution :

- l'article L. 465-1 du Code monétaire et financier,
- la dernière phrase de l'article L. 466-1 du même code,
- au c) et au d) du paragraphe II de l'article L. 621-15 du même code, les mots « s'est livrée ou a tenté de se livrer à une opération d'initié ou »,
- aux articles L. 621-15-1 et L. 621-16-1 du même code, les mots « L. 465-1 et »,
- et enfin, l'article L. 621-16 de ce code.

9. Cass., ass. plén., 8 juill. 2010, n° 10-10.965 : *Banque & droit* n° 135, 2011, p. 39, H. de Vauplane, J.-J. Daigre, B. de Saint-Mars et J.-P. Bornet ; *RDBF* n° 6, 2010, Repère, H. Le Nabasque ; *RTDF* n° 3, 2010, p. 152 (1^{re} espèce), E. Dezeuze ; *CE*, 6^e et 1^{re} ss-sect. réunies, 16 juill. 2010, n° 321056 : *Banque et Droit* n° 135, 2011, p. 39, préc. ; *RTDF* n° 3, 2010, p. 152 (3^e espèce), E. Dezeuze.

10. CEDH, 4 mars 2014, *Grande Stevens*, préc.

11. Ord. n° 58-1067 préc., art. 23-2, 2°.

12. Le Conseil constitutionnel joint les trois QPC pour y répondre par une seule décision.

13. N° 14-90.042 et n° 14-90.049.

14. N° 14-90.043 et n° 14-90.049.

15. Parmi les dispositions critiquées du Code monétaire et financier, seules celles de l'article L. 621-20-1 sont déclarées conformes à la Constitution (V. cons. 21).

16. Art. 6 de la Déclaration des droits de l'homme de 1789.

17. Art. 8 de la Déclaration des droits de l'homme de 1789.

18. Cons. 32 et 33.

Pour se prononcer en ce sens, le Conseil constitutionnel se livre à un exercice délicat, visant à atteindre un résultat différent – la censure du cumul – sans pour autant remettre en cause sa jurisprudence antérieure, fixée depuis sa décision du 28 juillet 1989¹⁹. Il commence ainsi par réaffirmer sa position classique : le principe de nécessité des délits et des peines ne fait pas obstacle à ce que les mêmes faits commis par une même personne puissent faire l'objet de poursuites différentes aux fins de sanctions de nature administrative ou pénale en application de corps de règles distincts devant leur propre ordre de juridiction. Le cumul des sanctions est ainsi admis en raison de leurs natures différentes²⁰, avec pour seule limite le principe de nécessité et de proportionnalité des peines, qui implique que le montant global des sanctions prononcées ne dépasse pas le montant le plus élevé de l'une des sanctions encourues²¹. La décision se fait jusque-là l'écho de celle de 1989, rendue à l'occasion du contrôle préalable de constitutionnalité de la loi du 2 août 1989 qui a attribué à la COB le pouvoir de sanctionner administrativement les abus de marché en plus des sanctions pénales déjà existantes²².

Pourtant, le Conseil constitutionnel censure ensuite le cumul de sanctions, en se fondant sur l'examen de quatre points de comparaison.

Le premier point tient aux définitions respectives du délit et du manquement d'initié²³. Relevant que « soit les délits et manquements d'initié ne peuvent être commis qu'à l'occasion de l'exercice de certaines fonctions, soit ils ne peuvent être commis, pour le délit d'initié, que par une personne possédant une information privilégiée "en connaissance de cause" et, pour le manquement d'initié, par une personne "qui sait ou qui aurait dû savoir" que l'information qu'elle détenait constituait une information privilégiée », le Conseil constitutionnel observe que ces dispositions « tendent à réprimer les mêmes faits », et qu'elles « définissent et qualifient de la même manière le manquement d'initié et le délit d'initié ».

Le deuxième point de comparaison a trait à la finalité de ces dispositions, qui tendent à garantir la protection du bon fonctionnement et de l'intégrité des marchés financiers, de sorte que « ces répressions d'atteintes portées à l'ordre public économique [...] protègent les mêmes intérêts sociaux »²⁴.

Le troisième point concerne la sanction : le montant considérable des sanctions pécuniaires pouvant être prononcées par la Commission des sanctions de l'AMF, bien supérieur à celles encourues au pénal²⁵, et la prise

en considération de la gravité des manquements commis²⁶, conduisent le Conseil constitutionnel à retenir que les sanctions encourues au titre du manquement et du délit d'initié ne sont pas de nature différente²⁷.

Le quatrième point, enfin, tient au fait que les recours contre les décisions de sanction de l'AMF relèvent, hormis celles prononcées à l'égard des professionnels soumis à son contrôle, de la compétence du juge judiciaire. Le Conseil constitutionnel s'appuie sur cet élément pour considérer que les sanctions du délit et du manquement d'initié « relèvent toutes deux des juridictions de l'ordre judiciaire »²⁸.

Au terme de cet examen, le juge constitutionnel considère que « les sanctions du délit d'initié et du manquement d'initié ne peuvent, pour les personnes autres que celles mentionnées au paragraphe II de l'article L. 621-9 du Code monétaire et financier, être regardées comme de nature différente en application de corps de règles distincts devant leur propre ordre de juridiction ». Le juge constitutionnel français persiste ainsi à se fonder sur le principe de nécessité des délits et des peines plutôt que de recevoir la règle *non bis in idem* au rang des principes de valeur constitutionnelle, comme l'y invitait la Chambre criminelle. Néanmoins, par certains des critères retenus, le raisonnement du Conseil constitutionnel se rapproche de celui mené par la Cour européenne des droits de l'homme pour l'application du principe *non bis in idem*, afin de déterminer si les deux procédures portent sur une « accusation en matière pénale » et visent les mêmes faits. Le montant de la sanction est ainsi l'un des critères alternatifs posés par la CEDH dans l'arrêt *Engel* pour définir la matière pénale²⁹. De même, la référence à l'identité des faits réprimés rappelle les principes dégagés dans l'arrêt *Zolotoukhine*³⁰, où la Cour de Strasbourg s'attache à l'identité des faits matériels plutôt qu'aux éléments constitutifs des infractions³¹. Mais les similitudes s'arrêtent là. Outre l'identité des faits, le Conseil constitutionnel prend en considération l'identité de définition et de qualification du manquement et du délit d'initié. Le juge constitutionnel français se singularise également par la distinction qu'il opère en fonction de l'autorité compétente pour connaître des recours contre les décisions de sanction. L'un des points essentiels de son raisonnement tient au fait que les sanctions du délit et du manquement d'initié « relèvent toutes deux des juridictions de l'ordre judiciaire », la première, parce qu'elle est directement prononcée par le juge pénal, la seconde, parce qu'elle peut faire l'objet d'un recours devant le juge judiciaire³².

19. Cons. const. 28 juillet 1989, n° 89-260 DC, JO du 1er août 1989, p. 9676.

20. Comp., au sujet des infractions en matière de finances publiques, à propos du cumul entre les sanctions prononcées par la Cour de discipline budgétaire et financière, d'une part, et par une juridiction pénale ou une autorité disciplinaire, d'autre part : Cons. Const., 24 octobre 2014, n° 2014-423 QPC : Dr pénal n° 1, 2015, p. 36, V. Peltier.

21. Cons. 19.

22. Loi n° 89-531 du 2 août 1989 relative à la sécurité et à la transparence du marché financier

23. Cons. 22 à 24

24. Cons. 25.

25. Jusqu'à plus de six fois, comme le relève le Conseil constitutionnel.

26. Art. L. 621-15, III c. mon. fin.

27. Cons. 26.

28. Cons. 27.

29. CEDH 8 juin 1976, série A n° 22, *Engel et autres c/ Pays-Bas*. V. égal. CEDH 4 mars 2014, *Grande Stevens*, préc., § 94

30. CEDH, gde ch., 10 févr. 2009, n° 14939/03, *Zolotoukhine c/ Russie* : JCP G 2009, I, 143, n° 33, note F. Sudre ; D. 2009, p. 2014, note J. Pradel ; Dr. Pén. 2010, chron. 3, note E. Dreyer ; RSC 2009, p. 675, obs. D. Roets ; RTDH 2009, p. 867, note H. Mock

31. § 224.

32. Art. 621-30, al. 1^{er} C. mon. fin.

Cela conduit mécaniquement à limiter la portée de la déclaration d'inconstitutionnalité, puisque ce critère n'est pas rempli s'agissant des sanctions prononcées à l'encontre des prestataires de services d'investissement et autres professionnels soumis au pouvoir disciplinaire de l'AMF, pour lesquelles les recours sont portés devant le Conseil d'Etat.

L'on comprend bien que le Conseil constitutionnel ne pouvait s'écarter de ce raisonnement sans revenir sur les principes posés dans sa décision de 1989, puisque l'élément déterminant pour valider le cumul de sanctions administratives et pénales tient à ce qu'elles sont prononcées « en application de corps de règles distincts devant leur propre ordre de juridiction ». Il n'en demeure pas moins que cette distinction aboutit à résultat regrettable, puisque le cumul de sanctions, désormais proscrit à l'égard des personnes autres que les professionnels soumis au contrôle de l'AMF, survit pour l'instant à l'égard de ces derniers.

En effet, compte tenu des effets désastreux qu'entraînerait une abrogation immédiate des textes en paralysant la répression des opérations d'initiés, le Conseil constitutionnel reporte au 1^{er} septembre 2016 la date de l'abrogation des dispositions censurées³³, comme il avait pu le faire dans sa décision du 30 juillet 2010 rela-

tive à la garde à vue³⁴. La remise à plat du dispositif de sanction des abus de marché par le législateur, quelle que soit la voie retenue³⁵, devrait avoir une portée générale, et concerner aussi bien les sanctions encourues par les professionnels soumis au contrôle de l'AMF que les autres justiciables.

Mais en attendant, les directives transitoires prévues par le Conseil constitutionnel viennent interdire, à compter de la publication de la décision, l'introduction ou la continuation de poursuites pour manquement d'initié alors que des poursuites auront déjà été engagées pour les mêmes faits devant le juge pénal ou que celui-ci aura déjà statué de manière définitive, et vice versa³⁶. La portée de ces mesures transitoires, naturellement calquée sur celle de la déclaration d'inconstitutionnalité, est limitée aux personnes autres que les professionnels soumis à la surveillance de l'AMF. Cela ne suffit donc pas à mettre le droit français en parfaite conformité avec les exigences de la CEDH. Le législateur est doublement au pied du mur... ■

33. Cons. 35.

34. N° 2010-14/22 QPC.

35. V. notamment J.-J. Daigre, « Non cumul des poursuites et des peines : sauver l'essentiel ? », *Banque et Droit* n° 159, janvier-février 2015, Editorial, p. 3

36. Cons. 36.

Franchissement de seuil – Obligation de déclaration – Champ d'application – Marché libre – Action de concert – Présomptions légales – Privation des droits de vote – Pouvoir du bureau de l'assemblée.

Cass. crim. 10 février 2015, n° 13-14-778, F-P+B, société Madag.

Ayant constaté que les titres de capital émis par la société étaient admis aux opérations d'Euroclear France, dépositaire central, et que les statuts prévoyaient leur inscription en compte chez un intermédiaire habilité, la cour d'appel en a exactement déduit que l'obligation de déclaration en cas de franchissement de certains seuils résultant des dispositions de l'article L. 233-7 du Code de commerce était applicable.

Aucun texte n'attribue au bureau de l'assemblée des actionnaires le pouvoir de priver certains d'entre eux de leurs droits de vote au motif qu'ils n'auraient pas satisfait à l'obligation de notifier le franchissement d'un seuil de participation dès lors que l'existence de l'action de concert d'où résulterait cette obligation est contestée.

Commentaire d'Anne-Claire Rouaud

Un an après la décision rendue par le Conseil constitutionnel sur question prioritaire de constitutionnalité dans la même affaire¹, l'arrêt rendu par la chambre commerciale de la Cour de cassation le 10 février 2015² marque l'épilogue d'un important contentieux relatif à la sanction de l'obligation de déclaration des franchissements de seuils. La rédaction des textes a en effet soulevé un certain nombre d'interrogations, concernant tant le champ d'application de cette obligation que les modalités de mise en œuvre de sa sanction, qu'il s'agisse de sa durée ou des pouvoirs du bureau de l'assemblée générale. Les enjeux pratiques sont de taille en raison de l'automatisme de la privation des droits de vote – qui frappe sans égard au volume des actions non déclarées, à la durée du dépassement du délai de déclaration ou au caractère intentionnel ou

1. Cons. const. 28 février 2014, n° 2013-369 QPC : JCP E n° 11, 2014, 1118, A. Couret ; RLDA n° 94, juin 2014, p. 31, Y. Paclot ; BJB n° 6, juin 2014, p. 305, M. Roussille ; *adde* H. Le Nabasque, « De l'art de sanctionner sans faute », BJS n° 4, avril 2014, § 11113, p. 201.

Cass. com., 17 décembre 2013, n° 13-14-778, F-D : *Rev. Sociétés* n° 1, 2014, p. 62, P.-H. Conac ; BJS n° 3, mars 2014, § 11114, p. 162, A.-V. Le Fur et D. Schmidt ; *Dr. Sociétés* n° 2, février 2014, comm. 26, M. Roussille.

2. F. Martin-Laprade, « Régularisation = Absence de contestation ? », *Option finance*, 2 mars 2015.