

Chronique *financière* et *boursière*



HUBERT DE
VAUPLANE

Direction des affaires
juridiques, BNP-Paribas
Vice-président AEDBF

Jurisprudence et décisions administratives

Sanction Cob. Règlement n° 90-02. Atteinte à l'égalité d'information et de traitement des investisseurs. Violation de l'article 6 § 1 de la CEDH. Présence du président de la Cob et du rapporteur lors de la décision de sanction. Atteinte à l'exigence d'impartialité (oui). Annulation de la sanction (oui)

Paris, 7 mars 2000, KPMG/Cob : voir aussi «Droit des marchés financiers», Litec, 1998, n° 1071.

L'exigence d'impartialité de la Cob dans l'exercice de son pouvoir de sanction doit s'apprécier objectivement. Le cumul au sein de cette autorité administrative des fonctions de poursuite, d'instruction et de jugement n'est pas en lui-même contraire à l'exigence d'impartialité. Par contre dans la mesure où en l'espèce, le Collège de la Cob a successivement décidé la mise en accusation sur des faits qu'il a constatés, formulé

les griefs visant la personne poursuivie, statué sur sa culpabilité et sanctionné la personne poursuivie, il a été porté atteinte au droit à un procès équitable, ce qui conduit à l'annulation de la décision.

Si dans le contentieux de pleine juridiction institué par l'article 12 de l'ordonnance de 28 septembre 1967, la cour d'appel de Paris, après avoir annulé la décision objet du recours, a le pouvoir de se prononcer, conformément à l'article 9-2, sur les pratiques dont la Cob est saisie, elle ne peut en user lorsque la nullité affecte, comme en l'espèce, l'ensemble des actes de la procédure, viciée à l'origine.

Nouveau coup dur pour la Cob. L'*annus horribilis* à laquelle nous faisons référence dans notre précédente chronique de janvier-février 2000 semble s'être concrétisée à la suite d'une nouvelle décision censurant l'exercice du pouvoir de sanction de la Cob pour violation des dispositions de l'article 6 de la Convention européenne des Droits de l'homme et des libertés fondamentales (CEDH). Le coup asséné par la cour d'appel de Paris à l'encontre du pouvoir de sanction de la Cob est tel que la Commission a décidé de ne plus utiliser celui-ci en attendant que soit trouvée une solution satisfaisante (2). Toutefois, si la presse généraliste et économiste tout

comme la presse juridique spécialisée se sont empressées de crier haro sur le baudet, il convient de garder la tête froide et d'analyser sereinement l'arrêt du 7 mars 2000 de la cour de Paris. Si la décision commentée se situe bien dans la lignée de nombreux autres arrêts de la même juridiction (3) et de la Cour de cassation (4) critiquant l'exercice du pouvoir de sanction par la Cob, ce n'est pas tant l'existence même de ce pouvoir qui a fait l'objet de la censure, que sa mise en œuvre. Autrement dit, le cumul des fonctions de poursuite, d'instruction, et de jugement – outre le pouvoir de régulation – au sein d'un unique organe n'est pas contesté en soi. Seules les conditions d'exercice de ce pouvoir le sont. Or, dans le déchaînement médiatique dont fait les frais la Commission aujourd'hui, l'on confond trop souvent ces deux points. On pourrait s'interroger sur les raisons qui font se concentrer les discussions et les critiques sur la Cob et non sur les autres AAI ; ce n'est bien sûr pas à la suite d'un harcèlement judiciaire lié à sa personne ou compte tenu de la qualité de son travail, mais c'est sans doute que parmi les Autorités administratives indépendantes, c'est celle qui dispose de l'éventail de prérogatives le plus large. Dès lors, ce qui est valable la concernant, est transposable, à quelques nuances près, aux autres AAI.

Rappelons brièvement les faits, même si ceux-ci ne sont pas d'une grande clarté dans l'exposé relaté par les magistrats. La Dapta Mallinjouid, société cotée au second marché, procéda directement ou indirectement dans le cadre de sa politique de croissance externe à l'acquisition de nombreuses sociétés. C'est ainsi que l'une de ses filiales, la société MDV a pris le contrôle de la société LAFA. Pour financer cette acquisition, Dapta Mallinjouid procéda, dans le cadre de l'autorisation que lui avait donnée l'AGE, à une émission d'un emprunt obligataire convertible en actions d'un montant d'un peu moins de 250 millions de francs. La note d'information relative à cette information fût, comme il se doit, visée par les commissaires aux comptes de Dapta Mallinjouid, au nombre desquels figurait la société KPMG. A la suite d'une enquête de la Cob, celle-ci décida l'ouverture d'une procédure aux fins d'éventuelles sanctions à l'encontre du directeur général de la société Dapta Mallinjouid et des commissaires aux comptes de cette dernière pour avoir communiqué dans la note d'information dont KPMG a assumé la responsabilité en tant que commissaire aux comptes, des informations qui n'étaient ni exactes, ni précises, ni sincères. Considérant que la société KPMG avait manqué aux obligations résultant de son règlement n° 90-02 relatif à l'obligation

d'information du public et qu'il avait ainsi été porté atteinte à l'égalité d'information et de traitement des investisseurs ou à leurs intérêts au sens de l'article 9-1 de l'ordonnance de 1967, la Cob décida de prononcer, le 18 juin 1999, une sanction pécuniaire à l'encontre de KPMG qui forma alors un recours à son encontre. Celui-ci est organisé principalement autour de deux moyens : l'un sur le champ d'application du pouvoir de sanction de la Cob, et l'autre sur le respect de la CEDH. La cour écarte le premier mais retient le second. Si, par ailleurs, elle rappelle, comme elle l'a déjà fait (5), que «dans le contentieux de pleine juridiction institué par l'article 12 de l'ordonnance du 28 septembre 1967, la cour d'appel de Paris, après avoir annulé la décision objet du recours, a le pouvoir de se prononcer, conformément à l'article 9-2, sur les pratiques dont la Cob était saisie», elle n'a pas au cas présent usé de cette possibilité dans la mesure où «la nullité affecte [...] l'ensemble des actes de la procédure, viciée dès l'origine». Ce pouvoir de la cour de statuer au fond en cas d'annulation de la décision attaquée ne peut être critiqué au regard de la CEDH. En effet, si l'article 2 du protocole 7 additionnel à la Convention reconnaît à toute personne déclarée coupable d'une infraction pénale le droit de faire examiner par une juridiction supérieure la déclaration de culpabilité ou la condamnation, la France a assorti sa ratification de ce protocole d'une réserve selon laquelle le recours envisagé peut être un recours de droit pur (comme le pourvoi en cassation).

Le premier moyen invoqué par la société KPMG portait sur la non-application des dispositions des pouvoirs de sanction de la Cob aux commissaires aux comptes. Selon la société KPMG, l'article 4-1 de l'ordonnance de 1967, les règlements pris par la Cob ne seraient pas susceptibles d'être imposés à des personnes autres que celles qu'il vise, auxquelles les commissaires aux comptes ne peuvent être assimilés. En conséquence, et toujours selon la société KPMG, en la sanctionnant en sa qualité de commissaire aux comptes, la Cob aurait commis un détournement de procédure. Les magistrats parisiens n'ont pas retenu l'argument. Considérant que l'article 4-1 de l'ordonnance du 28 septembre 1967, qui prévoit que la Cob peut prendre des règlements concernant le fonctionnement des marchés placés sous son contrôle, ne précise pas à qui s'imposent ces règlements, la Cour a estimé «qu'il résulte des dispositions susvisées que la société requérante n'est pas fondée à prétendre qu'en sa qualité de commissaire aux comptes elle échappe à l'application du règlement n° 90-02 de la Cob de sorte que c'est sans excéder ses pouvoirs, ni commettre un quelconque détournement de procédure que cette dernière s'est prononcée ainsi qu'elle l'a fait après avoir estimé que ladite société était l'auteur de pratiques contraires à ce règlement et entrant dans les prévisions de l'article 9-1 de l'ordonnance précitée». Il convient d'approuver sans réserve les magistrats sur la portée des règlements édictés par la Cob. En effet, il serait curieux de voir échapper certaines personnes ou professions du pouvoir de sanction de la Cob (6). Certes, certaines professions se trouvent dans une situation particulière compte tenu du secret professionnel dont elles bénéficient. A cet égard, les

commissaires aux comptes ne sont pas dans une situation différente de celle des avocats par exemple. L'on se trouve dès lors en présence d'un conflit classique entre deux exigences : la protection d'un secret professionnel et la mise en œuvre d'un pouvoir répressif. Cette situation est particulièrement délicate dans le cas des journalistes. Dans quelles mesures ceux-ci peuvent-ils se protéger derrière leur secret professionnel pour refuser de livrer des informations à la Cob ? L'on doit préciser que cette difficulté ne survient qu'à l'occasion de l'exercice d'une profession : un journaliste, un avocat ou un commissaire aux comptes ne sont pas, en eux-mêmes et du seul fait de leur qualité, soustraits à toute procédure répressive. A cet égard, l'on rappellera que l'article 5 de l'ordonnance de 1967 prévoit que «le secret professionnel ne peut être opposé aux agents de la Commission, sauf par les auxiliaires de justice».

Le deuxième moyen est tiré de l'inobservance des prescriptions de l'article 6 de la CEDH et notamment l'exigence d'un tribunal impartial. Selon KPMG, l'exigence d'impartialité aurait été, en l'espèce, méconnue à raison, d'une part du rôle joué par le président de la Cob et du rapporteur, et d'autre part de l'intervention des membres du collège à toutes les phases de la procédure qui a conduit à la décision de sanction du 18 juin 1999. Autrement dit, ce qui était reproché à la Cob, c'est l'exercice de son pouvoir de sanction. La procédure de sanction devant la Commission des opérations de bourse est régie par le décret n° 97-774 du 31 juillet 1997 qui modifie les articles 1 à 5 du décret du 23 mars 1990. Ce décret est rapidement intervenu après l'arrêt de la cour d'appel de Paris du 7 mai 1997 qui avait justement mis en exergue les lacunes procédurales de l'ancien dispositif (7). En résumé, après la phase d'enquête où toute personne convoquée peut déjà se faire assister d'un défenseur, la Cob prend l'initiative d'un rapport d'enquête qui fonde la notification des griefs à l'intéressé. Cette notification correspond à la mise en accusation connue de la procédure pénale. Comme en droit pénal, la personne qui reçoit communication des griefs reçoit le rapport d'enquête qui justifie de la mise en œuvre de la procédure. La procédure connaît ensuite une phase d'instruction contradictoire dorénavant obligatoire avec la désignation systématique d'un rapporteur. A l'issue de cette deuxième phase, le rapport analysant les faits et la procédure est joint à la convocation de l'intéressé devant le Collège de la Cob lors d'une séance où se tiendront les débats précédant la décision. Pendant toute la phase de la procédure et jusqu'à la décision finale, la Commission doit s'interdire de faire des commentaires en des termes définitifs laissant entendre que les infractions poursuivies sont d'ores et déjà établies, par la voie de l'un de ses membres ou dans ses publications, déclarations qui pourraient porter atteinte à la présomption d'innocence (8).

Cette procédure, qui possède de nombreux points communs avec la procédure pénale notamment à travers le déroulement de la phase d'instruction, a cependant continué à faire l'objet de critiques par la doctrine. Le maintien de la confusion des pouvoirs de poursuite, d'instruction et de constatation de la culpabilité a été relevé, même si,

comme on l'a déjà dit, ce point n'est pas contesté par l'arrêt du 7 mars 2000. Plus que tout, c'est le rôle du rapporteur et des membres du collège de la Commission qui est critiqué. Le rôle du rapporteur reste considérable dans cette procédure dans la mesure où il est le seul à maîtriser l'ensemble du dossier. Quant à la confusion des rôles, elle reste entière : c'est en effet toujours le Collège qui décide du lancement de la procédure, de la communication des griefs, qui autorise notamment le rapporteur à continuer les poursuites et qui se prononce sur la culpabilité (9). Autrement dit, il n'y a pas de séparation des pouvoirs d'instruction et de sanction au sein de la même institution. Outre ces critiques de procédure, il a de même été reproché l'absence de prescription des manquements aux règlements de la Cob, ce qui demeure critiquable au regard de la Convention européenne des Droits de l'homme et des principes généraux de la Cour de justice européenne. Ces modifications opérées dans la procédure de sanction à la suite de l'arrêt du 7 mai 1997 n'ont pas été jugées suffisantes : on sait que dans un arrêt de son Assemblée plénière, la Cour de cassation a sanctionné la Cob pour violation du principe de la présomption d'innocence au regard du rôle joué par le rapporteur lors de la procédure de sanction (10). Cette décision a conduit la Commission à modifier son règlement intérieur afin d'exclure le rapporteur des délibérations relatives à l'exercice du pouvoir de sanction. Ce sont ces critiques qui ont retenu une nouvelle fois l'attention des magistrats parisiens.

Dans sa décision, la cour rappelle d'abord, dans une formule désormais classique puisque prononcée dans tous les arrêts faisant référence à la CEDH, que les prescriptions de celle-ci s'appliquent aux pouvoirs de sanction de la Cob qui « bien que de nature administrative visent comme en matière pénale, par leur montant élevé 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 ». Ensuite, les magistrats précisent que la Cob « n'est pas tenue de satisfaire, sous tous leurs aspects, aux prescriptions de forme du § 1^{er} de l'article 6 de la CEDH 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 ». Cette indication est nouvelle et particulièrement intéressante dans la mesure où elle vient limiter les critiques possibles à l'encontre du pouvoir de sanction de la Cob : il n'est pas besoin que celui-ci respecte toutes les exigences mentionnées par la CEDH dès lors qu'est effectué a posteriori un contrôle de la sanction par un tribunal. Cette mention constituera sans doute un frein pour les recours futurs à l'encontre de sanctions prononcées par la Cob, recours qui chercheraient dans les prescriptions de la CEDH une exigence et un impératif d'absolu auxquels la Cob ne saurait se dérober. Par contre, « 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 ». Il convient dès lors de rechercher si, compte tenu des modalités concrètes de mise en œuvre du pouvoir de sanction, et spécialement au regard de la composition des organes appelés à les exercer, le

droit de la personne poursuivie à un procès équitable a été ou non méconnu. La cour ne critique donc pas tant le cumul des pouvoirs dans la procédure de sanction que leur application : « Considérant à cet égard que le cumul au sein de cette autorité administrative des fonctions de poursuite, d'instruction et de jugement, critiqué par la requérante, n'est pas en lui-même contraire à l'exigence ci-dessus rappelée ». En l'espèce, le Collège de la Commission après avoir examiné le rapport de l'enquête effectué sur l'information financière et comptable de la société Dapta Mallinoud et en avoir délibéré, a décidé d'ouvrir une procédure aux fins d'éventuelles sanctions administratives. Après que le président ait notifié les griefs à l'intéressé, le Collège de la Commission, dont six membres y compris son président étaient déjà présents lors de la séance d'examen du rapport d'enquête, a décidé de prononcer une sanction après avoir entendu le rapporteur qui n'a pas pris part au délibéré comme le veut la procédure instituée à la suite de l'arrêt de l'Assemblée plénière de la Cour de cassation. Le reproche formulé par la cour de Paris réside donc dans l'absence de séparation des rôles des membres du collège, le président compris, lors de l'ensemble de la procédure de sanction : « qu'ainsi, le Collège de la Commission a, successivement [...] décidé la mise en accusation de la société KPMG sur des faits qu'il a constatés, formulé les griefs visant la personne poursuivie, statué sur sa culpabilité et sanctionné cette dernière ». Le couperet ne peut que tomber brutalement et sans surprise : « Considérant que l'exigence d'impartialité doit s'apprécier objectivement ; considérant qu'il résulte des constatations qui précèdent que les craintes de la société KPMG quant à l'impartialité de la Commission des opérations de bourse doivent être regardées comme objectivement justifiées ; que la requérante est, en conséquence, fondée à soutenir qu'il a été porté atteinte à son droit à un procès équitable et à conclure, pour ce motif, à l'annulation de la décision déférée ». La messe est dite. Il ne reste plus dès lors qu'à modifier une nouvelle fois le décret du 23 mars 1990.

En définitive, l'exigence d'équité est devenue essentielle pour que le procès se déroule à armes égales dans le cadre des procédures en sanction de manquement aux règlements Cob. Principe du contradictoire, respect des droits de la défense, principe de loyauté et d'impartialité dans le déroulement du procès, égalité des armes et respect de la présomption d'innocence sont les maîtres mots pour assurer l'équité de la procédure devant la Commission.

La portée de la présente décision est plus large que l'autorité qui est sanctionnée. C'est l'ensemble des pouvoirs et des missions des AAI qui doit être revu à l'aune du présent arrêt. Il reste que cette décision, comme les précédentes, conduit à s'interroger sur les missions confiées aux autorités administratives indépendantes et des moyens dont elles disposent pour les remplir. Si toutes ces AAI n'ont pas exactement les mêmes prérogatives, le débat ouvert par les juges du judiciaire les concerne toutes. Pour en rester à la Cob, si le législateur lui a confié un pouvoir de sanction en sus d'un pouvoir réglementaire délégué en attribuant le contrôle de ce dernier non pas au juge administratif mais au juge judiciaire, ce n'est pas par hasard, même si aujourd'hui ces magistrats mettent le législateur devant ses responsabilités. En effet, l'octroi d'un pouvoir de sanction à la Cob repose sur la nécessité d'assurer une

répression rapide et efficace des infractions commises sur les marchés financiers et de garantir ainsi aux épargnants la sécurité et la transparence de leurs placements. Il reste que ce pouvoir de sanction doit respecter l'exigence d'impartialité. Il convient donc de repenser l'exercice de ce pouvoir répressif. Le cumul des pouvoirs de poursuite, d'instruction et de jugement, comme on l'a dit plus haut, n'est pas critiqué en lui-même, alors même qu'il semble que les commentaires se focalisent sur ce point : il conditionne l'exigence de souplesse et de rapidité, ce qui ne constitue pas en soi une atteinte au droit reconnu à toute personne d'être jugée par un tribunal impartial. Par contre, il devient nécessaire de prévoir un mode de fonctionnement de ces autorités qui, tout en gardant la collégialité des décisions, permet le respect de l'exigence d'impartialité. Ainsi, concernant la Cob, sans doute la solution est-elle dans une répartition claire et précise des tâches entre les différents membres de la Commission à chaque niveau de la procédure de sanction afin d'éviter qu'un même membre ait à intervenir plus d'une fois lors de celle-ci ; quant au président de la Commission, son rôle devrait se limiter à désigner les différentes personnes en charge du dossier puis à participer, comme les autres membres à l'exclusion du rapporteur, à la délibération finale.

Puisse cette décision être l'occasion de formuler une espérance : celle de voir la prochaine réforme de la procédure de sanction prendre en compte suffisamment cette exigence d'impartialité afin de permettre à la Cob de remplir ses missions sereinement et ainsi d'arrêter de «tirer sur les pompiers» ou en l'occurrence le «gendarme», sans lequel il ne peut y avoir de marché efficient.

(2) *Les Echos*, 21 mars 2000, p. 32.

(3) Paris, 15 janvier 1993, Deverloy/Cob : D. 1993, p. 273, note C. Ducouloux Favard ; Paris, 7 mai 1997, Oury/Cob : *Banque & droit* n° 53, mai-juin 1997, p. 40 ; Paris, 14 mai 1997 : Anjou/Cob : *Banque & droit* n° 53, mai-juin 1997, p. 40 ; Paris, 11 janvier 2000, SFCMC/Cob, *Banque & droit* n° 69 janv.-fév. 2000, p. 51.

(4) Cass. com. 18 juin 1996 Conso/Cob : *Banque & droit* n° 48, juillet-août 1996, p. 34 ; Cass. com. 1^{er} décembre 1998, Oury/Cob : *Banque & droit* n° 64, mars-avr. 1999, p. 35 ; Cass. plén. 5 février 1999, Oury/Cob : *Banque & droit* n° 64, mars-avr. 1999, p. 35, note H. de Vauplane ; N. Rontchevsky, «La commission des opérations de bourse à l'épreuve de l'exigence d'impartialité» : *Bull. Joly Bourse* 1999, § 41, p. 129 ; *Petites Affiches*, 10 février 1999, p. 3, note PM ; *JCP, éd. G.*, 1999, II, n° 10060, note Matsopoulou ; *RD. bancaire et bourse*, 1999, p. 32, obs. M. Germain et M.-A. Frison-Roche ; C. Ducouloux-Favard, «La Commission des opérations de bourse et les Droits de l'homme : à propos de l'arrêt de l'assemblée plénière de la Cour de cassation du 5 février 1999» : *Petites Affiches*, 10 février 1999, p. 14 ; *Gaz. Pal.* 24-25 février 1999, p. 8, concl. M.-A. Lafortune, note J.-M. Degueldre, L. Gramblat et M. Herbière ; A. Couret, «La sauvegarde des droits de la défense devant la Cob» : *RJDA* 1999/3, p. 203.

(5) Paris, 2 juillet 1999, Dubus/Cob : *Banque & droit* n° 66, juill.-août 1999, p. 30, note H. de Vauplane ; *Bull. Joly Bourse* 1999, § 96, p. 494, note N. Rontchevsky.

(6) La Cour de cassation a déjà indiqué que l'article 4-1 ne précisant pas à qui s'imposent les règlements, il en résulte que les dirigeants de société anonyme cotée, agissant ès qualité, peuvent y être soumis : Cass. com. 14 novembre 1995 : *Banque & droit* n° 46, mars-avril 1996, p. 28 ; *Bull. Joly bourse* 1996, p. 111, note N. Decoopman.

(7) Paris, 7 mai 1997 : *RD Bancaire et bourse*, 1997 p. 119, obs. M. Germain et M.-A. Frison-Roche ; *Banque & droit* n° 53 mai-juin 1997, p. 40, note H. de Vauplane ; *JCP E* 1997, I, 667 n° 14, note A. Viandier et J.-J. Caussain.

(8) Cass. com. 1^{er} décembre 1998 : *Banque & droit* n° 64, mars-avr. 1999, p. 35, note H. de Vauplane ; Paris, 2 juillet 1999 : *Banque & droit* n° 66, juill.-août 1999, p. 35, note H. de Vauplane.

(9) A. Couret, «La sauvegarde des droits de la défense devant la Cob» : *RJDA* 1999/3, p. 203 ; C. Ducouloux-Favard et N. Rontchevsky : «La procédure de sanction administrative des infractions boursières après le décret n° 97-774 du 31 juill. 1997» : *Bull. Joly bourse* 1998, p. 107. F. Bucher, «Vers un progrès des droits de la défense devant la Cob» : *Rev. sociétés* 1997, p. 481 ; E. Deleuze, «La réforme de la procédure de sanction administrative de la Cob : A propos du décret n° 97-774 du 31 juillet 1997» : *JCP E* 1997, I, 709.

(10) Cass. plén. 5 février 1999 préc.