

Décision n° 2014-453/454 QPC et 2015-462 QPC du 18 mars 2015

M. John L. et autres

(Cumul des poursuites pour délit d'initié et des poursuites pour manquement d'initié)

Le Conseil constitutionnel a été saisi le 19 décembre 2014, par la Cour de cassation (chambre criminelle, arrêt n° 7607 du 17 décembre 2014) d'une question prioritaire de constitutionnalité (enregistrée sous le n° 2014-453 QPC) posée par M. John L. et un autre requérant, relative à la conformité aux droits et libertés que le Constitution garantit de l'article 6 du code de procédure pénale (CPP).

Il a été saisi le même jour par la Cour de cassation (chambre criminelle, arrêt n° 7608 du 17 décembre 2014) d'une QPC (enregistrée sous le n° 2014-454 QPC) posée par la société Daimler AG et six autres requérants, relative à la conformité aux droits et libertés que la Constitution garantit des articles L. 465-1, L. 466-1, L. 621-15-1, L. 621-16, L. 621-16-1 et L. 621-20-1 du code monétaire et financier (CMF).

Enfin, le Conseil constitutionnel a été saisi le 4 février 2015, toujours par la Cour de cassation (chambre criminelle, arrêt n° 652 du 28 janvier 2015), d'une QPC (enregistrée sous le n° 2015-462 QPC) posée par M. Toufic A. et quatre autres requérants, relative à la conformité aux droits et libertés que la Constitution garantit de l'ensemble des articles contestés dans les QPC précitées et, en sus, de l'article L. 621-15 du CMF.

Diverses personnes ont demandé à intervenir à la procédure. Le Conseil, s'il a admis les interventions de certaines d'entre elles, a en revanche refusé d'admettre l'intervention de l'Agence française de lutte contre le dopage (cons. 2).

Dans sa décision du 18 mars 2015 commentée, le Conseil constitutionnel a déclaré conformes à la Constitution les mots « la chose jugée » figurant au premier aliéna de l'article 6 du CPP et l'article L. 621-20-1 du CMF. En revanche, il a jugé contraires à la Constitution l'article L. 465-1 du CMF dans sa rédaction résultant de la loi n° 2005-842 du 26 juillet 2005 pour la confiance et la modernisation de l'économie, les mots « s'est livrée ou a tenté de se livrer à une opération d'initié ou » figurant au c) et au d) du paragraphe II de l'article

L. 621-15 du même code dans sa rédaction résultant de la loi du 4 août 2008 de modernisation de l'économie et, par voie de conséquence, les dispositions contestées des articles L. 466-1, L. 621-15-1, L. 621-16 et L. 621-16-1 du même code.

Dans ces affaires, M. Guy Canivet a estimé devoir s'abstenir de siéger.

I. – Dispositions contestées et contexte de la procédure

A. – Dispositions contestées

1. – L'article 6 du code de procédure pénale

Comme l'indique le CPP dès ses premiers articles, en matière pénale, une infraction peut donner naissance à deux actions : l'action publique pour l'application des peines, ou plus simplement action publique, et l'action civile en réparation du dommage causé par l'infraction, action civile.

L'article 6 du CPP détermine les conditions d'extinction de l'action publique et celles de son éventuelle reprise.

Son premier alinéa, inchangé depuis la loi n° 57-1426 du 31 décembre 1957 instituant un code de procédure pénale, prévoit les modes généraux d'extinction de l'action publique : « *L'action publique pour l'application de la peine s'éteint par la mort du prévenu, la prescription, l'amnistie, l'abrogation de la loi pénale et la chose jugée* ».

Ses second et troisième alinéas, inchangés depuis la loi n° 99-515 du 23 juin 1999, sont relatifs respectivement aux conditions de reprise de l'action publique et aux modes spéciaux d'extinction de l'action publique qui ne peuvent jouer qu'en vertu d'une disposition expresse de la loi.

2. – Les dispositions du code monétaire et financier

La répression des infractions à la législation boursière se caractérise, depuis la loi n° 89-531 du 2 août 1989 relative à la sécurité et à la transparence du marché financier, par un système dual de sanctions, administratif et pénal. Sur le plan pénal, cette répression est principalement assurée par celle du délit d'initié ; sur le plan administratif, par le manquement d'initié. Ces deux incriminations, ainsi qu'un certain nombre de dispositions tendant à assurer une coordination entre ces deux répressions, sont codifiées dans le CMF.

a. - La répression du délit d'initié

Le droit boursier s'est doté dès 1967, avec l'ordonnance n° 67-833 du 28 septembre 1967 instituant une commission des opérations de bourse et relative à l'information des porteurs de valeurs mobilières et à la publicité de certaines opérations de bourse, de dispositions répressives pénales sanctionnant les atteintes à la transparence des marchés boursiers afin de protéger les investisseurs. Le pivot principal de cette répression, le délit d'initié, a été inséré à l'article 10-1 de cette ordonnance par la loi n° 70-1208 du 23 décembre 1970. Il a ensuite été modifié à de nombreuses reprises avant d'être codifié à l'article L. 465-1 du CMF par l'ordonnance n° 2000-1223 du 14 décembre 2000.

L'article L. 465-1 du CMF réprime ainsi le fait, pour une personne possédant des informations privilégiées sur les perspectives ou la situation d'un émetteur dont les titres sont négociés sur un marché réglementé ou sur les perspectives d'évolution d'un instrument financier admis sur un marché réglementé, de réaliser ou de permettre de réaliser, directement ou non, des opérations sur ce marché avant que le public ait connaissance de ces informations.

Lorsque l'auteur des faits a acquis l'information privilégiée à l'occasion de l'exercice de sa profession ou de ses fonctions, les peines prévues par le premier alinéa de l'article L. 465-1 sont de deux ans d'emprisonnement et d'une amende de 1 500 000 euros ou du décuple du montant du profit réalisé. Lorsque l'auteur des faits n'a pas acquis l'information privilégiée dans l'exercice de sa profession ou de ses fonctions, les peines encourues sont d'un an d'emprisonnement et de 150 000 euros d'amende ou du décuple du montant du profit réalisé.

Enfin, le fait de communiquer une information privilégiée à un tiers en dehors du cadre normal de sa profession ou de ses fonctions est puni d'une peine d'un an d'emprisonnement et de 150 000 euros d'amende.

Lorsque les faits sont commis par une personne morale, les peines d'amende sont, en application des articles 131-38 et 131-39 du code pénal et L. 465-3 du CMF, portées au quintuple et la dissolution de la personne morale peut, sous certaines conditions, être prononcée.

b. - La répression du manquement d'initié

Le fait de tirer parti d'une information privilégiée sur le marché boursier constitue également un manquement administratif, le manquement d'initié pouvant être sanctionné par le « gendarme de la bourse », c'est-à-dire depuis la loi n° 2003-706 du 1^{er} août 2003, l'Autorité des marchés financiers (AMF).

L'article L. 621-15 du CMF est l'article central de la procédure répressive devant la commission des sanctions de l'AMF : il détermine les conditions dans lesquelles une procédure de sanction est ouverte, la procédure applicable, les personnes et actes pouvant être sanctionnés et les sanctions pouvant être prononcées.

Le paragraphe I de cet article indique que l'ouverture d'une procédure de sanction est décidée par le collège de l'AMF qui notifie alors les griefs reprochés aux personnes concernées. La notification des griefs est transmise à la commission des sanctions de l'AMF qui désigne un rapporteur parmi ses membres.

En vertu du paragraphe II de ce même article, après une procédure contradictoire, la commission des sanctions peut notamment décider de prononcer une sanction à l'encontre :

- d'un certain nombre de personnes ou entités, ou des personnes physiques placées sous l'autorité ou agissant pour le compte de ces personnes ou entités, au titre de tout manquement à leurs obligations professionnelles définies par les lois, règlements et règles professionnelles approuvées par l'AMF ;

- de toute personne qui s'est livrée ou a tenté de se livrer à une opération d'initié ou s'est livrée à une manipulation de cours, à la diffusion d'une fausse information ou à tout autre manquement mentionné au premier alinéa du paragraphe I de l'article L. 621-14, dès lors que ces actes concernent un instrument financier admis aux négociations sur un marché réglementé ou sur un système multilatéral de négociation ;

- de toute personne qui, sur le territoire français ou étranger, s'est livrée ou a tenté de se livrer à la diffusion d'une fausse information lors d'une opération d'offre au public de titres financiers.

Enfin, en ce qui concerne les sanctions pouvant être prononcées, le paragraphe III de l'article L. 621-15 permet à la commission des sanctions de l'AMF de prononcer à l'encontre d'un certain nombre d'acteurs des marchés financiers soumis à des obligations professionnelles les sanctions suivantes : l'avertissement, le blâme, l'interdiction à titre temporaire ou définitif de l'exercice de tout ou partie des services fournis ou des sanctions pécuniaires. Les autres personnes coupables d'un manquement peuvent être sanctionnées d'une amende.

Le montant des amendes pouvant être prononcées par la commission des sanctions de l'AMF a varié. Dans la version de l'article L. 621-15 issue de la

loi n° 2008-776 du 4 août 2008, l'amende pouvait s'élever, selon les hypothèses jusqu'à 1,5 ou 10 millions d'euros ou au décuple du montant des profits réalisés. Dans la version de ce même article issue de la loi n° 2010-1249 du 22 octobre 2010 et dans celle actuellement en vigueur, le montant maximum de ces amendes a été porté à 15 ou 100 millions d'euros ou au décuple du montant des profits réalisés.

c. - Les dispositions de coordination de ces deux répressions

Compte tenu de la coexistence de deux voies de poursuites en matière boursière, le CMF prévoit un certain nombre de dispositions, contestées par les requérants, tendant à assurer une coordination, ou au moins la communication d'informations, entre l'autorité judiciaire et l'AMF.

* L'article L. 466-1 du CMF est relatif à la saisine pour avis de l'AMF par l'autorité judiciaire. Il prévoit en particulier que cette saisine est obligatoire lorsque l'autorité judiciaire engage des poursuites en exécution de l'article L. 465-1 du CMF.

* L'article L. 621-15-1 du CMF prévoit que, lorsque le collège de l'AMF notifie des griefs susceptibles de constituer l'un des délits mentionnés aux articles L. 465-1 et L. 465-2 du CMF, il transmet alors immédiatement au procureur de la République le rapport d'enquête ou de contrôle établi par les services de l'AMF. De la même manière, le procureur de la République informe l'AMF lorsqu'il décide de mettre en mouvement l'action publique sur les faits objets de la transmission et peut transmettre à celle-ci la copie de toutes pièces d'une procédure relative aux faits objets de la transmission.

* L'article L. 621-16 du CMF prévoit l'articulation entre les sanctions prononcées par l'AMF et celles prononcées par le juge pénal en permettant au juge pénal, lorsqu'il juge des faits pour lesquels la commission des sanctions de l'AMF a prononcé une sanction pécuniaire devenue définitive, d'ordonner que cette sanction s'imputera sur l'amende qu'il prononce.

* L'article L. 621-16-1 du CMF prévoit que, lorsque des poursuites pénales sont engagées en application des articles L. 465-1 et L. 465-2, l'AMF peut exercer les droits de la partie civile mais qu'elle ne peut, s'agissant des mêmes faits et de la même personne, exercer concurremment, d'une part, les pouvoirs de sanction qu'elle détient en vertu du CMF et, d'autre part, les droits de la partie civile.

* L'article L. 621-20-1 prévoit la communication obligatoire par l'AMF au procureur de la République des informations en sa connaissance sur des faits constitutifs d'un crime ou d'un délit et permet au procureur de la République

d'obtenir de l'AMF tous les renseignements détenus par elle dans le cadre de l'exercice de ses missions sans que puisse lui être opposé le secret.

B. – Origine des QPC et question posée

* Les QPC n^{os} 2014-453 et 2014-454 s'inscrivent dans une procédure pénale relative aux conditions dans lesquelles des actions d'une société ont été vendues entre novembre 2005 et mars 2006 par des personnes suspectées de détenir, à cette date, des informations privilégiées dont la révélation ultérieure a entraîné la chute du cours de ces actions.

L'action publique pour délit d'initié a été mise en mouvement par un réquisitoire introductif du procureur de la République de Paris du 20 novembre 2006. Par ordonnance du 27 novembre 2013, un juge d'instruction du tribunal de grande instance de Paris a renvoyé plusieurs personnes mises en examen devant le tribunal correctionnel pour des faits qualifiés de délit d'initié.

Parallèlement, une procédure d'enquête de l'AMF avait été conduite. À l'issue de cette procédure, l'AMF a notifié des griefs à ces mêmes personnes, ainsi renvoyées devant la commission des sanctions de l'AMF. Par décision du 27 novembre 2009, cette dernière a prononcé une décision de mise hors de cause de l'ensemble des personnes poursuivies au motif que les informations en cause ne pouvaient être qualifiées de privilégiées.

À l'audience du tribunal correctionnel de Paris du 3 octobre 2014, ont été posées, d'une part, une QPC visant l'article 6 du CPP et, d'autre part, une QPC portant sur les articles L. 465-1, L. 466-1, L. 421-15-1, L. 621-16-1 et L. 621-20-1 du CMF. Ces questions ont été transmises à la Cour de cassation par le tribunal de correctionnel de Paris par deux jugements du même jour. La Cour de cassation a renvoyé ces QPC au Conseil constitutionnel.

* La QPC n° 2015-462 s'inscrit elle aussi dans le cadre d'une procédure pénale portant sur des faits de délit d'initié qui auraient été commis en 2008.

Le 31 mai 2010, à la suite de la communication d'informations par l'AMF en application de l'article L. 621-15-1 CMF, le parquet de Paris a ouvert une enquête préliminaire. Le 27 avril 2013, une citation directe devant le tribunal correctionnel de Paris portant sur des faits de délit d'initié a été délivrée à M. A. et autres.

Durant cette période, une procédure ouverte par l'AMF sur ces mêmes faits à l'encontre des mêmes personnes a conduit au prononcé le 17 février 2011 d'une

décision sanctionnant celles-ci, en raison des manquements d'initié commis, d'amendes comprises entre 35 000 et 300 000 euros.

À l'audience du tribunal correctionnel de Paris du 19 novembre 2014, M. A. et quatre autres requérants ont déposé des QPC visant l'article 6 du CPP et les articles L. 465-1, L. 466-1, L. 621-15, L. 621-15-1, L. 621-16, L. 621-16-1 et L. 621-20-1 du CMF. Celles-ci ont été transmises à la Cour de cassation par le tribunal correctionnel de Paris par un jugement du 20 novembre 2014.

* La Cour de cassation a renvoyé ces trois QPC au Conseil constitutionnel au motif que présentait un caractère sérieux le grief tiré de ce que porterait une atteinte injustifiée au principe *non bis in idem* la possibilité, ouverte par les dispositions contestées, de l'engagement de poursuites pénales après l'engagement de poursuites devant la commission des sanctions de l'AMF définitivement jugées.

C. – La jurisprudence de la Cour européenne des droits de l'homme

L'article 4 du Protocole n° 7 annexé à la Convention européenne de sauvegarde des droits de l'homme et des libertés fondamentales (CEDH) dispose que « *nul ne peut être poursuivi ou puni pénalement par les juridictions du même État en raison d'une infraction pour laquelle il a déjà été acquitté ou condamné par un jugement définitif, conformément à la loi et à la procédure pénale de cet État* ». La France, comme d'autres États (Autriche, Italie et Portugal), a posé une réserve à la ratification de ce protocole tandis que d'autres États ne l'ont pas ratifié (Allemagne, Belgique, Pays-Bas et Royaume-Uni). Aux termes de la réserve française, « *seules les infractions relevant en droit français de la compétence des tribunaux en matière pénale doivent être regardées comme des infractions au sens des articles 2 et 4 du présent Protocole* »¹.

Cette réserve fonde une abondante jurisprudence de la Cour de cassation justifiant le cumul de poursuites :

– pénales et administratives (en l'espèce, celles de la Commission des opérations de bourses (COB) ou de l'AMF)² ;

¹ Décret n° 89-37 du 24 janvier 1989 portant publication du protocole n° 7 à la Convention de sauvegarde des droits de l'homme et des libertés fondamentales, fait à Strasbourg le 22 novembre 1984, ainsi que des déclarations et réserves accompagnant l'instrument français de ratification et de la déclaration française du 1er novembre 1988

² Cour de cassation, chambre criminelle, 1^{er} mars 2000, n° 99-86299 et chambre commerciale, 8 février 2011, n° 10-10965.

- pénales et disciplinaires³ ;
- pénales et fiscales⁴ ;
- pénales et douanières⁵.

La Cour européenne des droits de l'homme a donné de l'article 4 du Protocole n° 7 une acception large dans un arrêt du 10 février 2009 *Zolotoukhine c. Russie* (14939/03). La Cour a jugé que la règle *non bis in idem* contenue dans cet article 4 devait s'entendre comme s'appliquant aux poursuites visant des faits identiques ou qui sont en substance les mêmes, quelle que soit la qualification qui a pu leur être successivement donnée et quelle que soit la nature de l'organe qui a statué sur les poursuites.

Le 4 mars 2014, dans son arrêt *Grande Stevens et autres c. Italie* (18640/10, 18647/10, 18663/10, 18668/10, 18698/10), la Cour de Strasbourg a confirmé cette jurisprudence et son arrêt a eu davantage d'écho en France, à la fois parce que la Cour a écarté la réserve italienne, rédigée de façon analogue à la réserve de la France, et parce que l'affaire portait sur la conformité au Protocole n° 7 d'une condamnation prononcée par l'autorité des marchés italienne (CONSOB) et de poursuites à raison des mêmes faits devant la juridiction pénale de droit commun. Dans un arrêt du 23 octobre 1995, la Cour avait déjà écarté la « déclaration » accompagnant la ratification du protocole par l'Autriche, qui disposait notamment que les dispositions de l'article 4 du protocole « se réfèrent uniquement aux procédures pénales dans le sens du Code pénal autrichien »⁶.

Dans un récent arrêt du 27 novembre 2014 *Lucky Dev c. Suède* (7356/10), la Cour a appliqué le même raisonnement dans une hypothèse de cumul de poursuites pénales et de sanctions fiscales : la personne intéressée avait contesté avec succès les pénalités administratives fiscales prononcées contre elle mais avait été condamnée sur le fondement de l'infraction pénale de fraude fiscale pour les faits ayant occasionné les pénalités administratives.

D. – Le droit de l'Union européenne

L'article 50 de la Charte des droits fondamentaux de l'Union européenne a une rédaction analogue à l'article 4 du protocole n° 7 de la CEDH, et interdit le cumul de poursuites (et, *a fortiori*, le cumul de sanctions) : « *Nul ne peut être*

³ Cour de cassation, chambre criminelle, 27 mars 1997 n° 96-82669.

⁴ Cour de cassation, chambre criminelle, 20 juin 1996, n° 94-85796.

⁵ Cour de cassation, chambre criminelle, 4 septembre 2002, n° 01-84011 et 01-85816

⁶ CEDH, 23 octobre 1995, *Gradinger c. Autriche*, n° 15963/90.

poursuivi ou puni pénalement en raison d'une infraction pour laquelle il a déjà été acquitté ou condamné dans l'Union par un jugement pénal définitif conformément à la loi ».

Dans un arrêt du 26 février 2013, la Cour de justice de l'Union européenne (CJUE) a rappelé sa jurisprudence, à propos d'une affaire relative au cumul entre les sanctions fiscales et les sanctions pénales :

« 35. Ensuite, il y a lieu de rappeler que, aux fins de l'appréciation de la nature pénale de sanctions fiscales, trois critères sont pertinents. Le premier est la qualification juridique de l'infraction en droit interne, le deuxième la nature même de l'infraction et le troisième la nature ainsi que le degré de sévérité de la sanction que risque de subir l'intéressé (arrêt du 5 juin 2012, Bonda, C-489/10, point 37).

« 36. Il appartient à la juridiction de renvoi d'apprécier, à la lumière de ces critères, s'il y a lieu de procéder à un examen du cumul de sanctions fiscales et pénales prévu par la législation nationale par rapport aux standards nationaux au sens du point 29 du présent arrêt, ce qui pourrait l'amener, le cas échéant, à considérer ce cumul comme contraire auxdits standards, à condition que les sanctions restantes soient effectives, proportionnées et dissuasives (voir en ce sens, notamment, arrêts Commission/Grèce, [68/88, Rec. p. 2965], point 24 ; du 10 juillet 1990, Hansen, C-326/88, Rec. p. I-2911, point 17; du 30 septembre 2003, Inspire Art, C-167/01, Rec. p. I-10155, point 62; du 15 janvier 2004, Penycoed, C-230/01, Rec. p. I-937, point 36, ainsi que du 3 mai 2005, Berlusconi e.a., C-387/02, C-391/02 et C-403/02, Rec. p. I-3565, point 65).

« 37. Il découle des considérations qui précèdent qu'il convient de répondre aux deuxième, troisième et quatrième questions que le principe ne bis in idem énoncé à l'article 50 de la Charte ne s'oppose pas à ce qu'un État membre impose, pour les mêmes faits de non-respect d'obligations déclaratives dans le domaine de la TVA, successivement une sanction fiscale et une sanction pénale dans la mesure où la première sanction ne revêt pas un caractère pénal, ce qu'il appartient à la juridiction nationale de vérifier. »⁷.

En matière de marché, le règlement n° 596/2014 du 16 avril 2014 sur les abus de marché⁸ prévoit expressément dans son article 30 la coexistence d'un régime répressif pénal et de sanctions administratives : « Sans préjudice de toute

⁷ CJUE arrêt du 26 février 2013 Åklagarenc. Hans Åkerberg Fransson, aff. C-617/10.

⁸ Règlement (UE) No 596/2014 du Parlement Européen et du Conseil du 16 avril 2014 sur les abus de marché (règlement relatif aux abus de marché) et abrogeant la directive 2003/6/CE du Parlement européen et du Conseil et les directives 2003/124/CE, 2003/125/CE et 2004/72/CE de la Commission (date d'entrée en application au 3 juillet 2017)

sanction pénale et des pouvoirs de surveillance des autorités compétentes au titre de l'article 23, les États membres, conformément au droit national, font en sorte que les autorités compétentes aient le pouvoir de prendre les sanctions administratives et autres mesures administratives appropriées ... ».

La directive n° 2014/57/UE du même jour précise dans son considérant 23 : « *Lors de l'application du droit national transposant la présente directive, les États membres devraient veiller à ce que l'application de sanctions pénales en cas d'infractions conformément à la présente directive et de sanctions administratives conformément au règlement (UE) n°596/2014 n'entraîne pas une violation du principe non bis in idem.* »⁹.

II. – L'examen de la constitutionnalité des dispositions contestées

A. – Les griefs

Les requérants reprochaient à titre principal aux dispositions contestées de méconnaître, en permettant un cumul de poursuites pour de mêmes faits devant la commission des sanctions de l'AMF et devant le juge pénal, le principe de nécessité des délits et des peines et celui de proportionnalité des peines.

En ce qui concerne l'article 6 du CPP, ils estimaient que celui-ci permettait ce cumul de poursuites dès lors que la notion d'autorité de la chose jugée n'incluait pas les décisions définitives de la commission des sanctions de l'AMF.

En ce qui concerne les articles contestés du CMF, ils relevaient que ceux-ci organisaient une double poursuite des mêmes faits et ils critiquaient plus spécifiquement le fait que des poursuites puissent être exercées devant le juge pénal après qu'une décision a été rendue par la commission des sanctions de l'AMF.

Sur le fondement du grief tiré du principe de nécessité des délits et des peines, ils invitaient le Conseil constitutionnel soit à revenir sur sa jurisprudence refusant de faire découler de ce principe la règle générale *non bis in idem*, soit à juger que la similitude entre les poursuites diligentées pour délit d'initié et celles conduites pour manquement d'initié était telle que, dans cette hypothèse spécifique, le principe de nécessité des délits et des peines était méconnu.

Les requérants invoquaient également d'autres principes constitutionnels, mais toujours, dans une logique similaire, afin de dénoncer l'existence d'un cumul de

⁹ Directive 2014/57/UE du Parlement européen et du Conseil, du 16 avril 2014, relative aux sanctions pénales applicables aux abus de marché (directive relative aux abus de marché)

poursuites. Il en était ainsi du principe de sûreté qui serait méconnu dès lors que la mise hors de cause par l'AMF établirait une situation légalement acquise et interdirait de nouvelles poursuites.

Certains requérants considéraient également que, en obligeant l'autorité judiciaire à recueillir l'avis de l'AMF en cas de poursuites pour des faits de délit d'initié et en lui permettant d'obtenir communication des éléments de l'enquête menée par l'AMF ainsi que l'éventuelle décision de sanction prononcée par celle-ci, il serait porté atteinte au principe de présomption d'innocence et aux droits de la défense.

Enfin, dans une logique distincte, il était également soutenu que le principe de la séparation des pouvoirs était méconnu, dans la mesure où les dispositions contestées confiaient à l'AMF un pouvoir de prononcer des sanctions de nature pénale.

B. – La détermination des dispositions renvoyées au Conseil constitutionnel

1. – La question de la version des dispositions renvoyées

Tous les articles renvoyés ont fait l'objet de rédactions successives nombreuses. Les arrêts de la Cour de cassation ne précisaient pas dans quelle version ces articles étaient renvoyés. Le Conseil constitutionnel juge qu'en l'absence de précision sur la date des dispositions « *la QPC doit être regardée comme portant sur les dispositions applicables au litige à l'occasion duquel elle a été posée* »¹⁰.

En ce qui concerne l'article 6 du CPP, celui-ci n'ayant pas été modifié postérieurement à la loi n° 99-515 du 23 juin 1999, l'absence de précision ne posait pas de difficulté dans la mesure où les procédures dans lesquelles les QPC avaient été posées étaient relatives à des faits postérieurs à cette date. Le Conseil a estimé que l'article 6 du CPP était donc renvoyé dans la version issue de la loi du 23 juin 1999.

En ce qui concerne les articles du CMF renvoyés dans les QPC n°s 2014-454 et 2015-462, la question de la détermination de la version renvoyée était plus délicate et nécessitait de s'intéresser aux faits de la cause et au déroulement de la procédure.

¹⁰ Décision n° 2010-25 QPC du 16 septembre 2010, M. Jean-Victor C. (fichier des empreintes génétiques), cons. 1 ; décision n° 2014-445 QPC du 29 janvier 2015, *Société Thyssenkrupp Electrical Steel Ugo SAS (Exonération de taxes intérieures de consommation pour les produits énergétiques faisant l'objet d'un double usage)*, cons. 1.

* L'article L. 465-1 du CMF définit le délit d'initié et fixe la peine applicable. S'agissant d'un article d'incrimination, le Conseil constitutionnel a jugé dans la décision commentée que la version de l'article renvoyée était celle applicable à la date des faits objets des procédures à l'occasion desquelles les QPC avaient été posées (respectivement entre novembre 2005 et mars 2006 pour la QPC n° 2014-454 et entre le 3 et le 22 septembre 2008 pour la QPC n° 2015-462), soit l'article L. 465-1 tel qu'issu de la loi n° 2005-842 du 26 juillet 2005 pour la confiance et la modernisation de l'économie.

* L'article L. 466-1 du CMF prévoit notamment l'obligation pour l'autorité judiciaire de solliciter l'avis de l'AMF en cas de poursuites engagées en exécution de l'article L. 465-1 du CMF. Ce dernier article, issu de l'ordonnance n° 2000-1223 du 14 décembre 2000 relative à la partie législative du CMF, a été modifié par la loi n° 2003-706 du 1er août 2003 de sécurité financière, puis en partie réécrit par l'ordonnance n° 2009-80 du 22 janvier 2009 relative à l'appel public à l'épargne et portant diverses dispositions en matière financière¹¹ et à nouveau modifié par la loi n° 2010-1249 du 22 octobre 2010 de régulation bancaire et financière. Le Conseil constitutionnel a estimé, en l'absence d'éléments particuliers dans les dossiers qui lui avaient été transmis, qu'il était saisi de cet article dans sa dernière version issue de la loi du 22 octobre 2010.

* L'article L. 621-15 du CMF était uniquement transmis dans la QPC n° 2015-462.

Comme indiqué précédemment, cet article régit, sauf en ce qui concerne ses paragraphes II et III, la procédure de sanction devant l'AMF à compter de la notification des griefs, il était donc logique de considérer que les versions contestées de l'article étaient celles ayant pu être appliquées aux requérants lors de la procédure de sanction dont ils avaient fait l'objet devant l'AMF. Il ressortait de leurs observations devant la Cour de cassation que l'enquête menée par l'AMF à leur encontre avait été ouverte par le secrétaire général de l'AMF le 21 novembre 2008, que des griefs leur avaient été notifiés le 16 février 2010 et que la procédure s'était close avec la sanction prononcée le 17 février 2011. L'article L. 621-15 du CMF a été modifié par la loi n° 2008-776 du 4 août 2008 de modernisation de l'économie puis, durant la période précitée, à trois reprises : par l'ordonnance n° 2009-80 du 22 janvier 2009 relative à l'appel public à l'épargne et portant diverses dispositions en matière financière, ratifiée par la loi n° 2009-526 du 12 mai 2009 de simplification et de clarification du droit et d'allègement des procédures, par l'ordonnance n° 2010-76 du 21 janvier 2010

¹¹ Ratifiée par le 34° du paragraphe I de l'article 138 de la loi n° 2009-526 du 12 mai 2009 de simplification et de clarification du droit et d'allègement des procédures

portant fusion des autorités d'agrément et de contrôle de la banque et de l'assurance ratifiée par l'article 12 de la loi n° 2010-1249 du 22 octobre 2010 de régulation bancaire et financière et enfin par les articles 4, 6, 24 et 36 de cette dernière loi.

Le Conseil constitutionnel a jugé que la QPC portait sur les paragraphes I, III *bis*, IV, IV *bis* et V de l'article L. 621-15 dans leurs versions applicables entre le 16 février 2010 et le 17 février 2011, c'est-à-dire les versions issues de l'ordonnance du 21 janvier 2010 et de la loi du 22 octobre 2010.

En ce qui concerne les paragraphes II et III, ceux-ci prévoient le manquement d'initié et les peines applicables à ce manquement. Compte tenu de la date des faits reprochés aux auteurs de la QPC, le Conseil constitutionnel a jugé que les paragraphes II et III de l'article L. 621-15 étaient renvoyés dans leur version issue de la loi du 4 août 2008.

* L'article L. 621-15-1 du CMF prévoyant, d'une part, la transmission par l'AMF, lorsqu'elle notifie des griefs susceptibles de constituer un délit d'initié, de son rapport d'enquête ou de contrôle au procureur de la République et, d'autre part, l'information de l'AMF par le procureur en cas de poursuites concernant ces faits, il convenait de prendre en compte la date de notification des griefs et celle de mise en mouvement de l'action publique dans chacune des procédures ayant donné lieu à la transmission de cet article.

Dans la procédure ayant donné lieu à la QPC n° 2014-454, la notification des griefs aux intéressés par l'AMF datait d'avril 2008, alors que le réquisitoire introductif du parquet était du 20 novembre 2006. Dans la procédure ayant donné lieu à la QPC n° 2014-462, l'AMF avait transmis au parquet son rapport d'enquête, après notification des griefs, le 3 mai 2010, et l'action publique avait été mise en mouvement par citation directe le 27 avril 2013. Ainsi, l'article L. 621-15-1 a été regardé comme renvoyé dans sa rédaction résultant de la loi du 1^{er} août 2003, sa modification par la loi n° 2013-1117 du 6 décembre 2013 relative à la lutte contre la fraude fiscale et la grande délinquance économique et financière étant postérieure à ces dates.

* L'article L. 621-16 du CMF n'ayant pas été modifié depuis la loi du 1^{er} août 2003, le Conseil constitutionnel a estimé qu'il était renvoyé dans sa version actuellement en vigueur issue de cette loi.

* L'article L. 621-16-1 du CMF n'ayant pour sa part pas été modifié entre la loi du 1^{er} août 2003 précitée et la loi n° 2014-1662 du 30 décembre 2014 portant diverses dispositions d'adaptation de la législation au droit de l'Union

européenne en matière économique et financière, il a également été regardé comme renvoyé dans sa version issue de la loi du 1^{er} août 2003.

* L'article L. 621-20-1, relatif à la communication d'informations par l'AMF au procureur de la République, a vocation à s'appliquer à compter de l'ouverture d'une enquête par l'AMF, ou en tout état de cause à compter de la commission des faits objets des poursuites.

Dans la QPC n° 2014-453, les faits reprochés aux requérants dataient de 2005 et 2006 et, dans la QPC n° 2015-462, les faits reprochés aux requérants dataient de 2008.

L'article L. 621-20-1 est issu de la loi du 1^{er} août 2003 précitée et n'a été modifié que par l'ordonnance n° 2007-544 du 12 avril 2007¹², entrée en vigueur le 1^{er} novembre 2007. Le Conseil constitutionnel a donc jugé que les deux versions de cet article avaient été renvoyées.

2. – La question de la délimitation des dispositions renvoyées

Le Conseil constitutionnel a jugé qu'il était saisi de l'ensemble des dispositions des articles L. 465-1, L. 621-16 et L. 621-20-1 du CMF.

En revanche, s'agissant de l'article 6 du CPP, le Conseil constitutionnel a jugé que la QPC ne portait que sur les mots « *la chose jugée* » figurant à son premier alinéa.

En ce qui concerne l'article L. 466-1 du CMF, il a considéré être saisi uniquement de la dernière phrase imposant le recueil de l'avis de l'AMF en cas de poursuites pour des faits de délit d'initié.

En ce qui concerne l'article L. 621-15 du CMF, il a estimé que la QPC pouvait être limitée à la qualification de manquement d'initié figurant au paragraphe II de cet article. En effet, même si la peine applicable à cette qualification figurait au paragraphe III du même article, et si la procédure applicable était définie aux autres paragraphes du même article, c'est sur le fondement de cette qualification figurant au paragraphe II que pouvaient être exercées les poursuites devant la commission des sanctions de l'AMF. Le Conseil constitutionnel a donc restreint le champ de la QPC aux mots « *s'est livrée ou a tenté de se livrer à une opération d'initié ou* » figurant au c) et au d) du paragraphe II de l'article

¹² Cette ordonnance a été ratifiée par la loi n° 2007-1774 du 17 décembre 2007 portant diverses dispositions d'adaptation au droit communautaire dans les domaines économique et financier.

L. 621-15, bien d'autres incriminations non contestées par les requérants étant également définies par ce paragraphe II.

Enfin, pour les articles L. 621-15-1 et L. 621-16-1 du même code, il a considéré que la contestation ne portait que sur la possibilité d'articuler ces pouvoirs de l'AMF et ceux du juge pénal lorsqu'était en cause un délit d'initié. Le Conseil constitutionnel a donc restreint le champ de la QPC aux seuls mots : « *L. 465-1 et* » figurant aux articles L. 621-15-1 et L. 621-16-1 du CMF.

B. – La jurisprudence du Conseil constitutionnel

Le grief essentiel portait sur la méconnaissance, par les dispositions contestées, à travers le cumul de poursuites et de sanctions qu'elles permettaient, du principe de nécessité des délits et des peines et du principe de proportionnalité des peines.

1. - Sur le cumul de sanctions

Le Conseil constitutionnel a déjà eu l'occasion de se prononcer sur le cumul des sanctions.

Dès la décision n° 82-143 DC du 30 juillet 1982 sur la loi sur les prix et les revenus, le Conseil a jugé que, s'agissant du cumul de peines, l'adage « *non bis in idem* » n'a pas valeur constitutionnelle et qu'il peut donc y être dérogé par une loi¹³.

En présence d'un tel cumul de sanctions, le Conseil constitutionnel réalise un contrôle de proportionnalité, ainsi qu'en témoigne notamment sa décision n° 89-260 DC du 28 juillet 1989¹⁴. Après avoir relevé que « *la possibilité n'en est pas moins reconnue à la Commission des opérations de bourse de prononcer une sanction pécuniaire pouvant aller jusqu'au décuple du montant des profits réalisés par l'auteur de l'infraction et qui est susceptible de se cumuler avec des sanctions pénales prononcées à raison des mêmes faits et pouvant elles-mêmes atteindre un montant identique* », le Conseil constitutionnel a jugé « *que, si l'éventualité d'une double procédure peut ainsi conduire à un cumul de sanctions, le principe de proportionnalité implique, qu'en tout état de cause, le montant global des sanctions éventuellement prononcées ne dépasse pas le montant le plus élevé de l'une des sanctions encourues* ». Il a précisé « *qu'il*

¹³ Décision n° 82-143 DC du 30 juillet 1982, *Loi sur les prix et les revenus, notamment ses articles 1^{er}, 3 et 4*, cons. 13.

¹⁴ Décision n° 89-260 DC du 28 juillet 1989, *Loi relative à la sécurité et à la transparence du marché financier*, cons. 22.

appartiendra donc aux autorités administratives et judiciaires compétentes de veiller au respect de cette exigence ».

Le Conseil constitutionnel a confirmé cette position à plusieurs reprises lors de l'examen de dispositions permettant le cumul de sanctions administratives et pénales. Il applique également cette exigence lorsque les sanctions pouvant se cumuler sont toutes deux administratives¹⁵.

Cette jurisprudence a encore été réitérée récemment lors de l'examen des dispositions du code des juridictions financières, et spécifiquement de l'article L. 314-18, permettant un cumul non seulement entre les poursuites disciplinaires spéciales devant la Cour de discipline budgétaires et financière et les autres poursuites disciplinaires mais également entre ces deux types de poursuites disciplinaires et des poursuites pénales. Le Conseil a jugé que *« le principe d'un tel cumul des sanctions prononcées par une juridiction disciplinaire spéciale avec celles prononcées par une juridiction pénale ou une autorité disciplinaire n'est pas, en lui-même, contraire au principe de proportionnalité des peines garanti par l'article 8 de la Déclaration de 1789 »* et il a assorti sa déclaration de conformité de la disposition contestée de sa réserve d'interprétation habituelle découlant de l'application du principe de proportionnalité en cas de cumul de sanctions¹⁶.

2. - Sur le cumul de poursuites

Concernant le principe de non-cumul des poursuites ou des actions, dans sa décision du 28 juillet 1989 précitée, le Conseil n'a pas répondu à la question de savoir si ce principe revêtait ou non une valeur constitutionnelle. En l'espèce, les requérants faisaient valoir que le fait que des sanctions pécuniaires infligées par la Commission des opérations de bourse puissent se cumuler avec des sanctions pénales était contraire au *« principe selon lequel une même personne ne peut pas être punie deux fois pour le même fait »*¹⁷. Le Conseil a indiqué que, *« sans qu'il soit besoin de rechercher si le principe dont la violation est invoquée a valeur constitutionnelle, il convient de relever qu'il ne reçoit pas application au cas de cumul entre sanctions pénales et sanctions administratives »*¹⁸.

Par sa décision n° 2012-289 QPC du 17 janvier 2013, le Conseil constitutionnel a précisé sa jurisprudence sur le non-cumul des poursuites. Il a indiqué que le

¹⁵ Décision n° 2013-341 QPC du 27 septembre 2013 *M. Smaïn Q. et autre (Majoration de la redevance d'occupation du domaine public fluvial pour stationnement sans autorisation)*, cons. 8.

¹⁶ Décision n° 2014-423 QPC du 24 octobre 2014, *M. Stéphane R. et autres (Cour de discipline budgétaire et financière)*, cons. 36 et 37.

¹⁷ Décision n° 89-260 DC du 28 juillet 1989 précitée, cons. 15.

¹⁸ *Ibidem*, cons. 16.

principe de la nécessité des peines ne faisait 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 disciplinaire ou administrative en application de corps de règles distincts devant leurs propres ordres de juridictions et a admis en l'espèce la coexistence d'un contentieux disciplinaire des médecins devant leurs chambres de discipline et d'un contentieux du contrôle technique devant la section des assurances sociales du conseil de l'ordre des médecins. Toutefois, le Conseil a rappelé que lorsque ce cumul est susceptible de conduire à un cumul de sanctions ayant le caractère d'une punition, il appartient aux autorités ou juridictions compétentes d'exercer un contrôle de proportionnalité des peines en vertu de l'article 8 de la Déclaration de 1789 dans les conditions précitées¹⁹.

Dans sa décision n° 2014-423 QPC précitée, le Conseil constitutionnel a écarté le grief dirigé contre le cumul de poursuites pénales, disciplinaires et administratives prononcées par la Cour de discipline budgétaire et financière en reprenant la formulation établie de son considérant de principe sur la possibilité d'un cumul de poursuites : *« le principe de la nécessité 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 disciplinaire ou pénale en application de corps de règles distincts devant leurs propres ordres de juridictions »*²⁰.

C. – La conformité à la Constitution

Il ne faisait pas de doute, et n'était d'ailleurs pas débattu, que les dispositions contestées des articles L. 465-1 et L. 621-15 du CMF instituent des sanctions ayant le caractère d'une punition au sens de l'article 8 de la Déclaration de 1789. Par conséquent, le Conseil a rappelé sa jurisprudence traditionnelle en ce qui concerne tant le cumul de poursuites que le cumul de sanction. Il a toutefois modifié son considérant de principe en ce qui concerne le cumul de poursuites dans la mesure où les limites constitutionnelles à un tel cumul résultent tant du principe de nécessité des peines que de celui des délits, jugeant donc : *« Considérant qu'aux termes de l'article 8 de la Déclaration des droits de l'homme et du citoyen de 1789 : « La loi ne doit établir que des peines strictement et évidemment nécessaires, et nul ne peut être puni qu'en vertu d'une loi établie et promulguée antérieurement au délit, et légalement appliquée » ; que les principes ainsi énoncés ne concernent pas seulement les peines prononcées par les juridictions pénales mais s'étendent à toute sanction*

¹⁹ Décision n° 2012-289 QPC du 17 janvier 2013, *M. Laurent D. (Discipline des médecins)*, cons. 3 et 6.

²⁰ Décision n° 2014-423 QPC du 24 octobre 2014 précitée, cons. 35.

ayant le caractère d'une punition ; que 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 ; que, si l'éventualité que soient engagées deux procédures peut conduire à un cumul de sanctions, le principe de proportionnalité implique qu'en tout état de cause le montant global des sanctions éventuellement prononcées ne dépasse pas le montant le plus élevé de l'une des sanctions encourues » (cons. 19).

Comme il y était invité par les requérants, il s'est ensuite interrogé sur le point de savoir si les conditions posées par sa jurisprudence pour que de « *mêmes faits* » puissent faire l'objet de « *poursuites différentes* » étaient respectées en l'espèce. Pour répondre par l'affirmative, il fallait qu'au moins l'une des conditions suivantes soit remplie :

- que les dispositions contestées des articles L. 465-1 et L. 621-15 ne tendent pas à réprimer de mêmes faits qualifiés de manière identique ;
- que ces deux répressions ne protègent pas les mêmes intérêts sociaux ;
- que ces deux répressions aboutissent au prononcé de sanctions de nature différente ;
- que les poursuites et sanctions prononcées ne relèvent pas du même ordre de juridiction.

* S'agissant de la répression pénale, le délit d'initié est défini par l'article L. 465-1 du CMF comme le fait, pour les dirigeants d'une société anonyme, et pour les personnes disposant, à l'occasion de l'exercice de leur profession ou de leurs fonctions, d'informations privilégiées sur les perspectives ou la situation d'un émetteur dont les titres sont négociés sur un marché réglementé ou sur les perspectives d'évolution d'un instrument financier admis sur un marché réglementé, de réaliser ou de permettre de réaliser, soit directement, soit par personne interposée, une ou plusieurs opérations avant que le public ait connaissance de ces informations. Ce même article incrimine également le fait de communiquer à un tiers les informations susmentionnées avant que le public en ait connaissance.

S'agissant des sanctions administratives, le paragraphe II de l'article L. 621-15 du CMF fixe la liste des personnes qui peuvent être sanctionnées par l'AMF. Il désigne en particulier « *Toute personne qui, sur le territoire français, s'est livrée ou a tenté de se livrer à une opération d'initié, à une manipulation de cours, à la*

diffusion d'une fausse information ou s'est livrée à tout autre manquement mentionné», au paragraphe I de l'article L. 621-14. Il fixe la liste des instruments financiers sur lesquels de tels manquements peuvent avoir été commis.

Le titre II du livre VI du règlement général de l'AMF est consacré aux opérations d'initiés. Il définit précisément la notion d'« *information privilégiée* » ainsi que les obligations d'abstention qui pèsent sur les personnes qui détiennent des informations privilégiées. L'article 622-1 de ce règlement dispose, dans sa version applicable au litige : « *Toute personne mentionnée à l'article 622-2 doit s'abstenir d'utiliser l'information privilégiée qu'elle détient en acquérant ou en cédant, "ou en tentant d'acquérir ou de céder", pour son propre compte ou pour le compte d'autrui, soit directement soit indirectement, les instruments financiers auxquels se rapporte cette information ou les instruments financiers auxquels ces instruments sont liés.*

Elle doit également s'abstenir de :

1° Communiquer cette information à une autre personne en dehors du cadre normal de son travail, de sa profession ou de ses fonctions ou à des fins autres que celles à raison desquelles elle lui a été communiquée ;

2° Recommander à une autre personne d'acquérir ou de céder, ou de faire acquérir ou céder par une autre personne, sur la base d'une information privilégiée, les instruments financiers auxquels se rapportent cette information ou les instruments financiers auxquels ces instruments sont liés.

Les obligations d'abstention posées au présent article ne s'appliquent pas aux opérations effectuées pour assurer l'exécution d'une obligation d'acquisition ou de cession d'instruments financiers devenue exigible, lorsque cette obligation résulte d'une convention conclue avant que la personne concernée détienne une information privilégiée. ».

À la lecture de ces dispositions, il est certain, d'une part, que de mêmes faits peuvent être qualifiés de délit d'initié ou de manquement d'initié et, d'autre part, qu'il existe de très fortes similitudes entre ces qualifications.

À l'origine, la différence entre ces deux incriminations était importante, tenant « *notamment à la sphère bien plus étendue des personnes physiques initiées au sens du manquement, à la possibilité de sanctionner les personnes morales sur le fondement du règlement COB n°90-08, à l'intention coupable largement*

atténuée par le texte administratif»²¹. Mais, ces deux répressions n'ont eu de cesse de se rapprocher, comme le souligne Me François-Luc Simon dans les mélanges dédiés à Bernard Bouloc : la chambre commerciale et la chambre criminelle de la Cour de cassation ont cherché à trouver des solutions analogues aux difficultés rencontrées, l'AMF s'est inspirée du dispositif pénal pour préciser la portée du manquement d'initié et le législateur a rapproché le champ d'application des deux régimes²². Il en est résulté un effacement de la différence initiale entre un dispositif pénal d'objet général et un dispositif administratif visant principalement à faire sanctionner les opérations échappant au dispositif pénal.

Si certaines différences de rédactions demeurent, l'élément matériel tant du délit d'initié que du manquement d'initié renvoie aux mêmes « *informations privilégiées* » utilisées pour acquérir ou céder les mêmes « *instruments financiers* ». Par ailleurs, en ce qui concerne l'élément moral, si l'infraction pénale du délit d'initié exige par principe un dol général, le même rapprochement peut être relevé entre les deux incriminations. En effet, celles-ci distinguent toutes les deux la situation des personnes ayant acquis une information privilégiée en raison de leurs qualités ou fonctions et les autres. Alors que, pour les secondes, le délit ou le manquement d'initié n'est caractérisé que si elles possèdent une information privilégiée « *en connaissance de cause* » ou si elles savaient ou auraient « *dû savoir* » que cette information était privilégiée, aucune exigence particulière n'est prévue sur ce point en ce qui concerne les premières aussi bien pour le délit d'initié que pour le manquement d'initié.

C'est au regard de ces similitudes que certains auteurs ont pu dire, au sujet de ces incriminations « *que les faits, l'élément matériel, sont identiques* » et que « *la différence réside dans l'intention, souvent caractérisée à partir des faits, de sorte que manquement et délit en matière boursière forment un ensemble connexe et indivisible* »²³.

Dans la décision du 18 mars 2015 commentée, après avoir rappelé les définitions légales du manquement et du délit d'initié dans leurs versions soumises à son examen, le Conseil constitutionnel a jugé que « *les dispositions contestées tendent à réprimer les mêmes faits ; 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*

²¹ François-Luc Simon, « Réflexion sur le délit et le manquement d'initié », in *Mélanges dédiés à Bernard Bouloc*, Dalloz, 2007, p. 1072

²² *Idem*, pp. 1071 à 1089.

²³ Dominique Schmidt et Anne-Valérie Le Fur, « Pour un tribunal des marchés financiers », *Bull. Joly Bourses*, 31 janvier 2015, n° 1, p. 24

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 ; qu'il résulte de tout ce qui précède que les dispositions contestées définissent et qualifient de la même manière le manquement d'initié et le délit d'initié » (cons. 24).

* Le Conseil constitutionnel devait ensuite déterminer si les qualifications en cause tendaient à protéger les mêmes intérêts sociaux. Il avait déjà eu l'occasion de se livrer à un examen de ce type, notamment dans le cadre de la QPC du 17 janvier 2013 précitée où était en question un double régime disciplinaire des médecins : celui prévu par l'article L. 145-2 du code de la sécurité sociale pour la médecine conventionnée et celui prévu par l'article L. 4124-6 du code de la santé publique pour la discipline des médecins. Le Conseil avait alors relevé que les finalités de ces régimes répressifs étaient différentes : d'une part, un régime répressif visait le respect des obligations déontologiques des médecins et, de l'autre, un régime répressif visait « *le redressement de tout abus professionnel commis au préjudice de la sécurité sociale ou des assurés sociaux* »²⁴.

Dans sa décision du 18 mars 2015 commentée, le Conseil constitutionnel a constaté que le législateur avait inséré le délit d'initié dans un chapitre du code monétaire et financier consacré aux « *infractions relatives à la protection des investisseurs* », et qu'il résultait de l'article L. 621-1 du même code que l'AMF, chargée de sanctionner le manquement d'initié, veille à « *la protection de l'épargne investie* » dans les instruments financiers, divers actifs et tous les autres placements offerts au public.

Par ailleurs, il a relevé que ces deux incriminations ont vocation à s'appliquer à toute personne. Contrairement aux procédures disciplinaires ordinaires ou administratives tendant à réguler un secteur et les seules personnes participant à l'activité de celui-ci, la poursuite pour manquement d'initié devant l'AMF permet de prononcer des sanctions y compris à l'égard de personnes non régulées.

Au regard de ces éléments, le Conseil constitutionnel a jugé que « *la répression du manquement d'initié et celle du délit d'initié poursuivent une seule et même finalité de protection du bon fonctionnement et de l'intégrité des marchés financiers ; que ces répressions d'atteintes portées à l'ordre public économique s'exercent dans les deux cas non seulement à l'égard des professionnels, mais également à l'égard de toute personne ayant utilisé illégalement une*

²⁴ Décision n° 2012-289 QPC du 17 janvier 2013 précitée, cons. 5.

information privilégiée ; que ces deux répressions protègent en conséquence les mêmes intérêts sociaux » (cons. 25).

* Le Conseil constitutionnel devait alors examiner la nature des sanctions encourues pour l'une et l'autre incrimination. Le délit d'initié est puni de deux ans d'emprisonnement et d'une amende de 1 500 000 euros d'amende ou du décuple du montant du profit réalisé. En vertu des articles 131-38 et 131-39 du code pénal et L. 465-3 du CMF, s'il s'agit d'une personne morale, le taux maximum de l'amende est égal au quintuple de celui prévu par l'article L. 465-1 et le juge pénal peut, sous certaines conditions, prononcer la dissolution de celle-ci.

Dans son paragraphe III, l'article L. 621-15 du CMF fixe la liste des sanctions encourues pour manquement d'initié. Dans sa rédaction résultant de la loi du 4 août 2008, cet article prévoyait des sanctions pécuniaires pouvant atteindre dix millions d'euros ou le décuple du montant des profits éventuellement réalisés.

Ainsi, si le juge pénal et l'AMF disposent en commun du pouvoir de prononcer des sanctions pécuniaires, le législateur a doté l'AMF du pouvoir de prononcer des sanctions pécuniaires bien plus sévères.

Par ailleurs, en vertu du paragraphe III de l'article L. 621-15, la commission des sanctions de l'AMF doit, comme cela est imposé au juge pénal par l'article 132-26 du code pénal, fixer le montant des sanctions qu'elle prononce en fonction de la gravité des manquements commis.

Le Conseil a donc jugé « *que, si seul le juge pénal peut condamner l'auteur d'un délit d'initié à une peine d'emprisonnement lorsqu'il s'agit d'une personne physique et prononcer sa dissolution lorsqu'il s'agit d'une personne morale, les sanctions pécuniaires prononcées par la commission des sanctions de l'Autorité des marchés financiers peuvent être d'une très grande sévérité et atteindre, selon les dispositions contestées de l'article L. 621-15, jusqu'à plus de six fois celles encourues devant la juridiction pénale en cas de délit d'initié ; qu'en outre, en vertu du paragraphe III de l'article L. 621-15, le montant de la sanction du manquement d'initié doit être fixé en fonction de la gravité des manquements commis et en relation avec les avantages ou les profits éventuellement tirés de ces manquements et, en vertu de l'article 132-24 du code pénal, la peine prononcée en cas de condamnation pour délit d'initié doit être prononcée en fonction des circonstances de l'infraction et de la personnalité de son auteur ; qu'il résulte de ce qui précède que les faits prévus par les articles précités doivent être regardés comme susceptibles de faire l'objet de sanctions qui ne sont pas de nature différente » (cons. 26).*

Ce n'est donc pas la coexistence de deux arsenaux répressifs d'une grande sévérité qui suffit à considérer que les sanctions encourues ne sont pas de nature différente, mais le fait que chaque « ordre sanctionnateur » dispose de sanctions qui, quoique différentes, peuvent être regardées comme d'une sévérité équivalente. Ainsi, si le juge pénal n'avait pas disposé de la peine d'emprisonnement ou s'il n'avait pas existé la même disproportion entre les sanctions pécuniaires pouvant être prononcées par l'AMF et par le juge pénal, les sanctions auraient été jugées comme de nature différente.

* La dernière des quatre conditions permettant aux dispositions critiquées d'échapper au grief tiré de l'atteinte au principe de nécessité des peines était celle de la répression devant des ordres de juridiction distincts. Or, le Conseil constitutionnel a relevé qu'il résulte, d'une part, des dispositions du premier alinéa de l'article L. 621-30 du code monétaire et financier que « *L'examen des recours formés contre les décisions individuelles de l'Autorité des marchés financiers autres que celles, y compris les sanctions prononcées à leur encontre, relatives aux personnes et entités mentionnées au II de l'article L. 621-9 est de la compétence du juge judiciaire* » et, d'autre part, de celles de l'article 705-1 du code de procédure pénale que « *Le procureur de la République financier et les juridictions d'instruction et de jugement de Paris ont seuls compétence pour la poursuite, l'instruction et le jugement des délits prévus aux articles L. 465-1, L. 465-2 et L. 465-2-1 du code monétaire et financier* ». Le Conseil constitutionnel en a donc logiquement conclu « *que la sanction encourue par l'auteur d'un manquement d'initié autre qu'une personne ou entité mentionnée au paragraphe II de l'article L. 621-9 et la sanction encourue par l'auteur d'un délit d'initié relèvent toutes deux des juridictions de l'ordre judiciaire* » (cons. 27).

* Le Conseil constitutionnel a donc conclu cet examen en relevant 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* ». Dès lors « *que, ni les articles L. 465-1 et L. 621-15 du code monétaire et financier, ni aucune autre disposition législative, n'excluent qu'une personne autre que celles mentionnées au paragraphe II de l'article L. 621-9 puisse faire l'objet, pour les mêmes faits, de poursuites devant la commission des sanctions de l'Autorité des marchés financiers sur le fondement de l'article L. 621-15 et devant l'autorité judiciaire sur le fondement de l'article L. 465-1* », les dispositions contestées des articles L. 465-1 et L. 621-15 méconnaissent le principe de nécessité des délits et des peines (cons. 28). Il a donc déclaré ces dispositions contraires à la Constitution, ainsi que par voie de conséquence les

dispositions contestées des articles L. 466-1, L. 621-15-1, L. 621-16 et L. 621-16-1 du même code, qui en sont inséparables.

Le Conseil constitutionnel a toutefois reporté au 1^{er} septembre 2016 l'effet de l'abrogation prononcée. D'une part, il a considéré que si l'abrogation de l'une seule des incriminations contestées – le délit d'initié ou le manquement d'initié – était de nature à faire cesser l'inconstitutionnalité constatée, il ne disposait pas d'un pouvoir général d'appréciation de même nature que celui du Parlement lui permettant d'effectuer un tel choix et que, au surplus, il appartenait au législateur de déterminer, parmi les nombreuses solutions de nature à remédier à l'inconstitutionnalité, celle devant être retenue. D'autre part, il a jugé que l'abrogation prononcée aurait, en l'absence de report dans le temps, des conséquences manifestement excessives dès lors qu'elle aurait pour effet « *d'empêcher toute poursuite et de mettre fin à celles engagées à l'encontre des personnes ayant commis des faits qualifiés de délit ou de manquement d'initié, que celles-ci aient ou non déjà fait l'objet de poursuites devant la commission des sanctions de l'Autorité des marchés financiers ou le juge pénal* » (cons. 35).

En outre, afin de faire cesser l'inconstitutionnalité constatée à compter de la publication de sa décision, et comme il a déjà eu l'occasion de le faire à plusieurs reprises à l'occasion d'une censure à effet différé²⁵, le Conseil constitutionnel a jugé que « *des poursuites ne pourront être engagées ou continuées sur le fondement de l'article L. 621-15 du code monétaire et financier à l'encontre d'une personne autre que celles mentionnées au paragraphe II de l'article L. 621-9 du même code dès lors que des premières poursuites auront déjà été engagées pour les mêmes faits et à l'encontre de la même personne devant le juge judiciaire statuant en matière pénale sur le fondement de l'article L. 465-1 du même code ou que celui-ci aura déjà statué de manière définitive sur des poursuites pour les mêmes faits et à l'encontre de la même personne ; que, de la même manière, des poursuites ne pourront être engagées ou continuées sur le fondement de l'article L. 465-1 du code monétaire et financier dès lors que des premières poursuites auront déjà été engagées pour les mêmes faits et à l'encontre de la même personne devant la commission des sanctions de l'Autorité des marchés financiers sur le fondement des dispositions contestées de l'article L. 621-15 du même code ou que celle-ci aura déjà statué de manière définitive sur des poursuites pour les mêmes faits à l'encontre de la même personne ; que, de la même manière, des poursuites ne pourront être engagées ou continuées sur le fondement de l'article L. 465-1 du code monétaire et financier dès lors que des premières poursuites auront déjà*

²⁵ V. par ex. la décision n° 2014-404 QPC du 20 juin 2014, *Epoux M. (Régime fiscal applicable aux sommes ou valeurs reçues par l'actionnaire ou l'associé personne physique dont les titres sont rachetés par la société émettrice)*, cons. 14.

été engagées pour les mêmes faits et à l'encontre de la même personne devant la commission des sanctions de l'Autorité des marchés financiers sur le fondement des dispositions contestées de l'article L. 621-15 du même code ou que celle-ci aura déjà statué de manière définitive sur des poursuites pour les mêmes faits à l'encontre de la même personne » (cons. 36).

Ce faisant, le Conseil constitutionnel n'a, en tout état de cause, pas entendu conférer à une autorité administrative le pouvoir d'interdire seule la mise en œuvre ou la poursuite de l'action publique – ou statuer sur la constitutionnalité d'un tel dispositif. Le Conseil a uniquement tiré les conséquences nécessaires de l'application du principe de nécessité des peines aux dispositions législatives sur la base desquelles des procédures sont en cours.

Les autres dispositions critiquées dans la question prioritaire de constitutionnalité ne méconnaissaient aucun droit ou liberté que la Constitution garantit. Le Conseil constitutionnel les a donc déclarées conformes à la Constitution.