

Décision n° 2016-572 QPC du 30 septembre 2016

M. Gilles M. et autres

(Cumul des poursuites pénales pour le délit de diffusion de fausses informations avec des poursuites devant la commission des sanctions de l'AMF pour manquement à la bonne information du public)

Le Conseil constitutionnel a été saisi le 6 juillet 2016 par la Cour de cassation (chambre commerciale arrêt n° 749 du 5 juillet 2016) d'une question prioritaire de constitutionnalité (QPC) posée, d'une part, pour M. Gilles M. et d'autre part, pour la société César et M. Daniel V. Cette question est relative à la conformité aux droits et libertés que la Constitution garantit de l'article L. 465-2 et de l'article L. 621-15 du code monétaire et financier (CMF), dans leur rédaction résultant de la loi n° 2010-1249 du 22 octobre 2010 de régulation bancaire et financière.

Dans sa décision n° 2016-572 du 30 septembre 2016, le Conseil constitutionnel a déclaré conformes à la Constitution le second alinéa de l'article L. 465-2 du CMF et les mots « *à la diffusion d'une fausse information* » figurant au c) et au d) du paragraphe II de l'article L. 621-15 du même code dans leur rédaction résultant de la loi du 22 octobre 2010. Cette déclaration de conformité a été assortie d'une réserve d'interprétation.

Dans cette affaire, M. Pinault a estimé devoir s'abstenir de siéger.

Le Conseil constitutionnel a dûment constaté, conformément à l'article 14 de l'ordonnance n° 58-1067 du 7 novembre 1958 portant loi organique sur le Conseil constitutionnel, qu'il devait, en raison d'un cas de force majeure, déroger au quorum prévu par cet article.

I. – Les dispositions contestées

A. – Historique et objet des dispositions contestées

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.

Au plan pénal, cette répression est notamment assurée par plusieurs délits poursuivis devant le juge pénal et, au plan administratif, par plusieurs

manquements poursuivis devant l'Autorité des marchés financiers. Le Conseil constitutionnel a récemment eu à connaître de la répression du délit et du manquement d'initié.

La QPC objet de la décision commentée portait sur la répression de la communication d'informations fausses ou trompeuses relatives à un émetteur de titres.

1. – Le délit de diffusion d'informations fausses ou trompeuses en matière boursière

Le délit de diffusion d'informations fausses ou trompeuses en matière boursière a été inséré dans l'ordonnance n° 67-833 du 28 septembre 1967 par la loi n° 70-1208 du 23 décembre 1970 sous la rédaction suivante : « *Sera puni des mêmes peines [deux mois à deux ans d'emprisonnement et une amende de 5 000 à 5 millions de francs ou jusqu'au quadruple du gain éventuellement réalisé] toute personne qui aura sciemment répandu dans le public par des voies et moyens quelconques des informations fausses ou trompeuses sur la marche technique, commerciale ou financière d'une société, afin d'agir sur le cours des titres de celle-ci* ».

Cette incrimination, dans une rédaction modifiée, a ensuite été introduite dans le CMF à l'article L. 465-1 par l'ordonnance n° 2000-1223 du 14 décembre 2000 relative à la partie législative du code monétaire et financier avant d'être déplacée au second alinéa de l'article L. 465-2 par la loi n° 2005-842 du 26 juillet 2005 pour la confiance et la modernisation de l'économie. Le champ de cette incrimination a été à nouveau modifié par la loi du 22 octobre 2010, puis par la loi n° 2013-672 du 26 juillet 2013 de séparation et de régulation des activités bancaires.

Dans sa rédaction résultant de la loi du 22 octobre 2010, objet de la QPC commentée, le second alinéa de l'article L. 465-2 sanctionne toute personne qui répand dans le public, par des voies et moyens quelconques, des informations fausses ou trompeuses 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 ou d'un actif visé au II de l'article L. 421-1 admis sur un marché réglementé, de nature à agir sur les cours.

Dans le fascicule « *Responsabilité pénale des dirigeants sociaux* »¹ du Jurisclasseur commercial, Deen Gibirila décrit ainsi les grandes lignes de ce

¹ J-Cl commercial, fasc. 1060 Responsabilité pénale des dirigeants sociaux, n° 95 et s.

délit :

« Auteurs et sanctions du délit - Ce texte vise en tant qu'auteurs principaux toute personne, sans exiger qu'elle appartienne à un cercle restreint d'initiés comme dans les infractions précédentes. Le plus souvent, l'auteur de la diffusion de la fausse information est l'émetteur lui-même, par la voix de ses dirigeants. Mais, il peut être également un commissaire aux comptes (...). / Les complices sont punissables dans les conditions du droit commun, lorsqu'il y a fourniture d'aide ou d'assistance (C. pén., art. 121-6 et 121-7). Il en est ainsi quand une personne aide l'auteur principal à répandre l'information erronée ou trompeuse. Sont donc susceptibles d'être déclarés complices par fourniture de moyens, les éditeurs, les créateurs de site et fournisseurs d'hébergement, si ce n'est que l'élément intentionnel défini comme la mauvaise foi est rarement caractérisé, notamment en l'absence d'identification de l'auteur de la diffusion de l'information (...)

« Éléments constitutifs du délit - Ils apparaissent dans l'énoncé même du texte. S'agissant de l'élément matériel, outre qu'elle doit être répandue dans le public, être précise (...), l'information doit être fausse ou trompeuse, c'est-à-dire mensongère et de nature à agir sur les cours. C'est le cas du dirigeant qui, après avoir faussement déclaré à la presse de bons résultats pour sa société, a vendu ses actions avant l'effondrement des cours (...). / Pour autant, il n'est pas nécessaire que l'information ait une répercussion effective sur les cours. Il suffit d'établir que l'auteur du délit a eu l'intention d'agir sur les cours. / L'information trompeuse ou dolosive peut être une information ambiguë, douteuse ou imprécise. La jurisprudence y assimile l'information tronquée, incomplète, ne donnant pas une image fidèle de la situation économique et financière de la société, auquel cas, c'est l'insuffisance de l'information qui est trompeuse (...). / Les voies et moyens quelconques de diffusion recouvrent les moyens de communication les plus variés tels que la distribution de tracts, les articles parus dans la presse générale ou spécialisée, les allocutions et conférences radiodiffusées ou non, télévisées ou non. L'objet de l'information est presque identique à celui évoqué à propos du délit d'initié (...). / Quant à l'élément moral, il résulte malgré la suppression du mot "sciemment" inclus dans le texte avant la recodification (...), de ce que l'auteur doit avoir agi en connaissance de la fausseté des informations qu'il a diffusées ».

Lors de l'introduction de ce délit dans le CMF, ces faits étaient punis de deux ans d'emprisonnement et d'une amende de 1 500 000 euros, ce montant pouvant être porté jusqu'au décuple du montant du profit éventuellement réalisé, sans que l'amende puisse être inférieure à ce même profit.

Ces pénalités sont restées inchangées jusqu'à l'intervention de la loi n° 2016-

819 du 21 juin 2016 réformant le système de répression des abus de marché. Cette dernière, qui, entre autre, transpose l'article 5 de la directive 2014/57/UE et certains articles du règlement UE n° 596/2014, a introduit dans le CMF deux articles L. 465-3-2 et L. 465-3-3 réprimant notamment « *le fait, par toute personne, de diffuser, par tout moyen, des informations qui donnent des indications fausses ou trompeuses sur la situation ou les perspectives d'un émetteur ou sur l'offre, la demande ou le cours d'un instrument financier ou qui fixent ou sont susceptibles de fixer le cours d'un instrument financier à un niveau anormal ou artificiel* » et « *le fait, par toute personne : 1° De fournir ou de transmettre des données ou des informations fausses ou trompeuses utilisées pour calculer un indice de référence ou des informations de nature à fausser le cours d'un instrument financier ou d'un actif auquel est lié un tel indice* ». Ces comportements sont punis de cinq ans d'emprisonnement et de 100 millions d'euros d'amende, ce montant pouvant être porté jusqu'au décuple du montant de l'avantage retiré du délit (art. L. 465-1).

2. – Les manquements administratifs de diffusion d'informations fausses ou trompeuses en matière boursière

Le fait de diffuser des informations fausses ou trompeuses sur le marché boursier constitue également un manquement administratif 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, enfin, 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 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 de l'AMF 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.

Le a) de ce paragraphe, dans la rédaction de l'article résultant de la loi du 22 octobre 2010, réprime ainsi « *les personnes mentionnées aux 1° à 8° et 11° à 17° du II de l'article L. 621-9, au titre de tout manquement à leurs obligations professionnelles définies par les lois, règlements et règles professionnelles approuvées par l'Autorité des marchés financiers en vigueur, sous réserve des dispositions de l'article L. 612-39* », l'article L. 621-9 dans cette même rédaction visant : « *1° Les prestataires de services d'investissement agréés ou exerçant leur activité en libre établissement en France ainsi que les personnes morales placées sous leur autorité ou agissant pour leur compte ; / 2° Les personnes autorisées à exercer l'activité de conservation ou d'administration d'instruments financiers mentionnées à l'article L. 542-1 ; / 3° Les dépositaires centraux et les gestionnaires de système de règlement et de livraison d'instruments financiers ; / 4° Les membres des marchés réglementés non prestataires de services d'investissement ; / 5° Les entreprises de marché ; / 6° Les chambres de compensation d'instruments financiers ; / 7° Les organismes de placements collectifs et leurs sociétés de gestion ; / 8° Les intermédiaires en biens divers ; / 9° Les personnes habilitées à procéder au démarchage mentionnées aux articles L. 341-3 et L. 341-4 ; / 10° Les conseillers en investissements financiers ; / 11° Les personnes, autres que celles mentionnées aux 1° et 7°, produisant et diffusant des analyses financières ; / 12° Les dépositaires d'organismes de placement collectif ; / 13° Les évaluateurs immobiliers ; / 14° Les personnes morales administrant des institutions de retraite professionnelle collectives mentionnées au I de l'article 8 de l'ordonnance n° 2006-344 du 23 mars 2006 ou des plans d'épargne pour la retraite collectifs mentionnés aux articles L. 3334-1 à L. 3334-9 et L. 3334-11 à L. 3334-16 du code du travail ; / 15° Les agents liés mentionnés à l'article L. 545-1 ; / 16° Les agences de notation de crédit mentionnées à l'article L. 544-4 ; / 17° Les associations professionnelles de conseillers en investissements financiers agréées mentionnées à l'article L. 541-4* ».

Le b) réprime pour sa part « *les personnes physiques placées sous l'autorité ou agissant pour le compte de l'une des personnes mentionnées aux 1° à 8° et 11° à 17° du II de l'article L. 621-9 au titre de tout manquement à leurs obligations professionnelles définies par les lois, règlements et règles professionnelles approuvées par l'Autorité des marchés financiers en vigueur, sous réserve des dispositions de l'article L. 612-39* ».

En vertu du c) de ce même paragraphe, l'AMF peut également sanctionner toute personne ayant, hors de son cadre professionnel, commis des faits de nature à avoir une influence illicite sur le fonctionnement boursier, notamment par la diffusion de fausses informations. Ainsi, dans sa version issue de la loi du 24 octobre 2010, contestée dans la présente QPC, le c) du paragraphe II de l'article L. 621-15 dispose que peut être sanctionnée « *Toute personne qui, sur le*

territoire français ou à l'étranger, 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 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 ou s'ils concernent un instrument financier lié à un tel instrument financier². Le premier alinéa du paragraphe I de l'article L. 621-14, dans sa version également issue de la loi du 22 octobre 2010, disposait : « *Le collègue peut, après avoir mis la personne concernée en mesure de présenter ses explications, ordonner qu'il soit mis fin, en France et à l'étranger, aux manquements aux obligations résultant des dispositions législatives ou réglementaires ou des règles professionnelles visant à protéger les investisseurs contre les opérations d'initiés, les manipulations de cours et la diffusion de fausses informations, ou à tout autre manquement de nature à porter atteinte à la protection des investisseurs ou au bon fonctionnement du marché. Ces décisions peuvent être rendues publiques* ».

Le d) du paragraphe II réprime les mêmes agissements que ceux visés au c), mais en ce qui concerne les actifs ou les instruments financier admis aux négociations sur un marché réglementé d'un autre État membre de l'Union européenne ou partie à l'accord sur l'Espace économique européen. Compte tenu du champ spécifique de cet alinéa, il est en revanche renvoyé à « *tout autre manquement mentionné au dernier alinéa du I de l'article L. 621-14* », celui-ci disposant dans sa version issue de la loi du 22 octobre 2010 : « *Le collègue dispose des mêmes pouvoirs que ceux mentionnés à l'alinéa précédent à l'encontre des manquements aux obligations résultant des dispositions législatives ou réglementaires visant à protéger les investisseurs et le marché contre les opérations d'initié, les manipulations de cours ou la diffusion de fausses informations, commis sur le territoire français et concernant des instruments financiers ou des actifs mentionnés au II de l'article L. 421-1 admis aux négociations sur un marché réglementé d'un autre État membre de la Communauté européenne ou partie à l'accord sur l'Espace économique européen ou pour lesquels une demande d'admission aux négociations sur un tel marché a été présentée* ».

² Dans sa version actuelle, le c) du II sanctionne : « *Toute personne qui, sur le territoire français ou à l'étranger :*

1° S'est livrée ou a tenté de se livrer à une opération d'initié ou à une manipulation de marché, au sens des articles 8 ou 12 du règlement (UE) n° 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 ; / 2° A recommandé à une autre personne d'effectuer une opération d'initié, au sens de l'article 8 du même règlement, ou a incité une autre personne à effectuer une telle opération ; / 3° S'est livrée à une divulgation illicite d'informations privilégiées, au sens de l'article 10 dudit règlement ; / 4° Ou s'est livrée à tout autre manquement mentionné au premier alinéa du II de l'article L. 621-14 (...) ».

Enfin, le e) du paragraphe II de l'article L. 621-15 dispose que peut également être sanctionné 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.

La mention expresse de l'opération d'initié, de la manipulation de cours et de la diffusion de fausse information a été introduite aux c) et d) par la loi n° 2005-842 du 26 juillet 2005 pour la confiance et la modernisation de l'économie, laquelle avait pour objet la transposition de la directive 2003/6/CE du 28 janvier 2003 sur les opérations d'initiés et les manipulations de marché. Dans sa version antérieure, le c) du paragraphe II réprimait uniquement les pratiques mentionnées à l'article L. 621-14. Ce renvoi à l'article L. 621-14 permettait pour partie, dès avant la loi de 2005, de réprimer les comportements précités dans la mesure où ceux-ci figuraient dans le règlement général de l'AMF, de nature réglementaire. Comme l'indique le rapport fait au nom de la commission des finances du Sénat sur ce projet de loi : *« Ainsi qu'il a été précédemment indiqué, le règlement général de l'AMF, dès sa version publiée le 24 novembre 2004, a transposé une large partie des dispositions de nature réglementaire du dispositif communautaire relatif à l'abus de marché. La chronologie de cette transposition ne correspondait pas à la logique normative, dans la mesure où le cadre réglementaire a en partie précédé les dispositions législatives proposées dans le projet de loi précité, mais cette approche s'expliquait également par la nécessité de soumettre rapidement aux professionnels des marchés un cadre clair et stabilisé »*³.

Toutefois, comme l'explique ce même rapport : *« l'article premier de la directive "abus de marché" définit de manière objective les infractions constitutives d'une manipulation de marché (qui, rappelons-le, inclut les notions françaises de manipulation de cours et de diffusion de fausse information), sans qu'il soit nécessaire de fournir la preuve d'un quelconque impact sur les cours ou sur le fonctionnement du marché, dès lors que les comportements fautifs sont avérés. Toutefois, la sanction de ce type de manquement requiert aujourd'hui que l'AMF fasse la preuve, avant de sanctionner de tels comportements, qu'ils ont eu un impact effectif sur le cours d'un titre ou sur le bon fonctionnement du marché. (...) Le II du présent article contribue donc à fournir une base légale à la précision du pouvoir de sanction de l'AMF, sans pour autant impliquer une modification des définitions des trois manquements précités prévues par le règlement général de l'AMF. (...) En visant les trois manquements de l'abus de marché et d'autres pratiques liées, et en permettant à l'AMF de ne pas avoir à apporter la preuve qu'ils ont exercé un effet préjudiciable sur les investisseurs*

³ Rapport n° 438 de M. Philippe Marini, fait au nom de la commission des finances du Sénat, déposé le 19 juin 2005.

et le fonctionnement du marché, ces adaptations sont de nature à accroître grandement l'efficacité du pouvoir de sanction de l'Autorité, en particulier pour les manipulations de cours qu'elle a aujourd'hui beaucoup de mal à sanctionner ».

* Le règlement AMF, homologué par arrêté, mentionne à plusieurs reprises l'interdiction de diffuser de fausses informations.

Dans sa version en vigueur du 1^{er} avril 2009 au 14 juin 2014, l'article 632-1 du règlement AMF disposait ainsi dans ses deux premiers alinéas : *« Toute personne doit s'abstenir de communiquer, ou de diffuser sciemment, des informations, quel que soit le support utilisé, qui donnent ou sont susceptibles de donner des indications inexactes, imprécises ou trompeuses sur des instruments financiers (Arrêté du 2 avril 2009) (...), y compris en répandant des rumeurs ou en diffusant des informations inexactes ou trompeuses, alors que cette personne savait ou aurait dû savoir que les informations étaient inexactes ou trompeuses. / Constitue en particulier la diffusion d'une fausse information le fait d'émettre, sur quelque support que ce soit, un avis sur un instrument financier ou indirectement sur l'émetteur de celui-ci, après avoir pris des positions sur cet instrument financier et de tirer profit de la situation qui en résulte, sans avoir simultanément rendu public, de manière appropriée et efficace, le conflit d'intérêts existant ».*

L'article 743-3 du règlement AMF, en vigueur depuis le 3 mars 2011, réprime dans des termes identiques la diffusion de fausses informations sur les quotas d'émission.

D'autres dispositions sont relatives aux informations devant être délivrées. L'article 223-1 du règlement AMF dans sa version applicable à la date des faits ayant donné lieu à la présente QPC dispose que *« L'information donnée au public par l'émetteur doit être exacte, précise et sincère »*. Les articles suivants comportent également un certain nombre d'obligations en ce qui concerne la délivrance d'informations par l'émetteur.

* En ce qui concerne les sanctions pouvant être prononcées, le paragraphe III de l'article L. 621-15 du CMF permet à la commission des sanctions de l'AMF de prononcer à l'encontre des personnes mentionnées aux a) et b) du paragraphe II 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 d'un montant de 100 millions d'euros pour les personnes mentionnées au a) et de 15 millions ou de 300 000 euros pour les personnes mentionnées au b).

Les autres personnes coupables d'un manquement peuvent être sanctionnées uniquement d'une amende. Dans la version de l'article L. 621-15 issue de la loi n° 2008-776 du 4 août 2008 de modernisation de l'économie, 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 du 22 octobre 2010 et dans celle actuellement en vigueur, le montant maximum de cette amende a été porté à 100 millions d'euros ou au décuple du montant des profits réalisés.

3. – Le cumul des sanctions prononcées par l'Autorité des marchés financiers et par le juge pénal

Pendant la période durant laquelle les dispositions contestées étaient en vigueur, le CMF prévoyait un certain nombre de dispositions tendant à assurer une coordination, ou au moins la communication d'informations, entre l'autorité judiciaire et l'AMF. En revanche, aucune disposition ne faisait obstacle à un cumul de poursuites ou à un cumul de sanctions pour les mêmes faits devant l'AMF et devant le juge pénal.

À la suite de la décision du Conseil constitutionnel n° 2014-453/454 et 2015-462 QPC relative au délit et au manquement d'initié, le législateur est intervenu. La loi du 21 juin 2016 a introduit dans le CMF un article L. 465-3-6 prohibant un cumul de poursuites devant l'AMF et devant le juge pénal pour les mêmes faits et les mêmes personnes. Cette disposition s'applique pour les faits susceptibles de constituer une infraction prévue à la section 1 « Atteintes à la transparence des marchés » du chapitre V du titre VI du livre IV du CMF et un manquement réprimé à l'article L. 621-15.

B. – Origine de la QPC et question posée

Les titres de la société César ont été admis aux négociations sur le marché Alternext le 27 avril 2011. Pour financer ses besoins en trésorerie, cette société a procédé à une augmentation de capital. Le prospectus relatif à cette opération a été publié le 26 mai 2011 sur le site Internet de la société et les fonds ont été perçus le 4 juillet 2011.

Le 10 août 2011, une procédure de redressement judiciaire a été ouverte à l'encontre de la société César, aboutissant à l'adoption d'un plan de continuation le 27 février 2013.

Le 2 août 2011, une enquête a été ouverte par l'AMF sur « *l'information financière et le marché du titre César à compter du 1^{er} septembre 2008* ». Le 13 mai 2013, une notification des griefs a été communiquée à la société César et aux deux signataires du prospectus, M. Daniel V., président du directoire, et

M. Gilles M., directeur général et membre du directoire. Il leur était reproché de ne pas avoir fait mention, dans le prospectus, de ce qu'une partie des fonds levés serait utilisée pour payer des dettes ne correspondant pas à l'objet de l'augmentation de capital tel que présenté dans le prospectus, ces faits étant susceptibles de constituer un manquement aux dispositions de l'article 223-1 du règlement général de l'AMF.

Le 6 mai 2014, la commission des sanctions de l'AMF a condamné la société César et M. Gilles M. au paiement chacun d'une amende de 25 000 euros et M. Daniel V. au paiement d'une amende de 150 000 euros pour manquement à l'article 223-1 du règlement général de l'AMF.

Par un arrêt du 29 octobre 2015, la Cour d'appel de Paris a rejeté les recours de la société César et de MM. Gilles M. et Daniel V. contre la décision précitée de l'AMF. Ces derniers ont formé un pourvoi en cassation à l'occasion duquel ils ont déposé les QPC suivantes :

- en ce qui concerne M. Gilles M. : « *Les dispositions de l'article L. 621-15 du code monétaire et financier, dans sa rédaction issue de la loi du 22 octobre 2010 en ce qu'elles prévoient que l'Autorité des Marchés Financiers peut poursuivre et sanctionner le fait de s'être livré à la diffusion de fausse information quand le même fait peut également être poursuivi et sanctionné par les juridictions correctionnelles, sur le fondement de l'article L. 465-2 du même code, méconnaissent-elles l'article 8 de la Déclaration des droits de l'homme de 1789 relatif au principe de nécessité et de proportionnalité des peines et le principe ne bis in idem qui en découle ?* » ;

- en ce qui concerne la société César et M. Daniel V. : « *Les dispositions de l'article L. 621-15 du code monétaire et financier, dans leur rédaction issue de la loi du 22 octobre 2010, qui prévoient que l'Autorité des Marchés Financiers peut poursuivre et sanctionner le fait de s'être livré à la diffusion de fausse information et les dispositions de l'article L. 465-2 du même code qui répriment pénalement le délit de diffusion de fausse information, en ce qu'elles permettent de poursuivre, et d'éventuellement sanctionner cumulativement, les mêmes faits devant l'Autorité des Marchés Financiers et les juridictions pénales méconnaissent-elles l'article 8 de la Déclaration des droits de l'homme de 1789 relatif au principe de nécessité et de proportionnalité des peines ?* ».

Par l'arrêt précité du 5 juillet 2016, la Cour de cassation a transmis ces questions au motif qu'elles présentaient un caractère sérieux.

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

Les requérants soutenaient que les dispositions contestées méconnaissaient le principe de nécessité des délits et des peines garanti par l'article 8 de la

Déclaration des droits de l'homme et du citoyen de 1789. S'inscrivant dans la logique des décisions récentes du Conseil constitutionnel en matière de cumul de poursuites, et notamment des décisions QPC n° 2014-453/454 et 2015-462 en ce qui concerne le délit et le manquement d'initié, les requérants estimaient qu'il résultait des articles L. 621-15 et L. 465-2 du CMF un cumul inconstitutionnel dès lors que le délit de diffusion de fausse information prévu à l'article L. 465-2 et le manquement de fausse information prévu à l'article L. 621-15 tendaient à réprimer les mêmes faits.

A. – Les dispositions renvoyées au Conseil constitutionnel et la restriction du champ de la QPC

1. – Les dispositions renvoyées

L'AMF soutenait dans ses observations devant le Conseil constitutionnel que seule une partie des dispositions du c) du paragraphe II de l'article L. 621-15 CMF ont été renvoyées au Conseil constitutionnel, soit les mots « *Toute personne qui, sur le territoire français ou à l'étranger s'est livrée ou a tenté de se livrer (...) à tout autre manquement mentionné au premier alinéa du I de l'article L. 621-14* », dans la mesure où ces mots constituaient le fondement de la sanction prononcée à l'encontre des mis en cause.

Comme l'a déjà jugé le Conseil constitutionnel, la question de l'applicabilité des dispositions contestées au litige relève du juge du filtre et non du Conseil constitutionnel. Dans la mesure où la Cour de cassation n'avait pas, dans le dispositif de sa décision de renvoi, restreint le champ de la QPC en excluant une partie des dispositions contestées au motif qu'elles n'étaient pas applicables au litige, le Conseil constitutionnel a jugé que la Cour de cassation lui avait renvoyé l'intégralité des articles visés par les requérants dans leur question, soit l'article L. 465-2 et l'article L. 621-15 du CMF.

2. – La version des dispositions renvoyées

En ce qui concerne l'article L. 621-15 CMF, les parties précisaient dans leur QPC qu'elles contestaient la version de cet article issue de la loi du 22 octobre 2010.

En ce qui concerne l'article L. 465-2 CMF, ni la société César et M. Daniel V. ni la décision de renvoi de la Cour de cassation n'indiquaient la version de cet article contestée. Il appartenait donc au Conseil constitutionnel de déterminer la version de la disposition applicable au litige, ce qu'il a fait dans le paragraphe 1 de la décision commentée.

3. – La restriction du champ de la QPC

* En ce qui concerne l'article L. 465-1 du CMF, le Conseil constitutionnel a jugé que la QPC portait seulement sur le second alinéa de cet article, le premier n'étant pas relatif à la diffusion d'une fausse information mais à la répression d'une manœuvre ayant pour objet d'entraver le fonctionnement régulier d'un marché réglementé en induisant autrui en erreur.

* Dans ses décisions n^{os} 2014-453/454 QPC et 2015-462 QPC, le Conseil constitutionnel avait estimé, en ce qui concernait l'article L. 621-15 du CMF, que la QPC pouvait être limitée à la qualification de manquement d'initié figurant aux c) et d) du 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 avait 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 L. 621-15 du CMF.

Dans la QPC objet de la décision commentée, les dispositions visées étaient celles sanctionnant la diffusion de fausses informations par une personne autre que celles mentionnées au paragraphe II de l'article L. 621-9 du CMF.

Suivant la même logique que dans la décision précitée, le Conseil constitutionnel a donc restreint le champ de la QPC aux mots « *à la diffusion d'une fausse information* » figurant au c) et au d) du paragraphe II de l'article L. 621-15 du CMF.

Comme dans la décision précitée, le Conseil a implicitement considéré qu'il était inutile d'inclure la disposition réprimant de manière générale « *tout autre manquement* » dès lors que celle-ci doit être comprise comme exclusive de la diffusion de fausse information.

De la même manière, le Conseil constitutionnel n'a pas inclus dans les dispositions contestées celles du e) de l'article L. 621-15 du CMF. Dans la version de cet article objet de la présente QPC, le manquement de diffusion de fausse information n'est pas sanctionné lorsqu'il est commis par une personne autre que celles mentionnées au paragraphe II de l'article L. 621-9 du CMF, le c) de l'article L. 621-15 ne réprimant que les faits mentionnés aux c) et d) du paragraphe II.

B. – La jurisprudence constitutionnelle

Aux termes de l'article 8 de la Déclaration 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* ».

Le Conseil constitutionnel a fait récemment évoluer sa jurisprudence en ce qui concerne le cumul de poursuites ou d'actions.

Avec la décision n° 2014-453/454 QPC et 2015-462 QPC du 18 mars 2015⁴ rendue à propos de la double répression du délit d'initié et du manquement d'initié, le Conseil constitutionnel a légèrement modifié son considérant de principe relatif au principe de nécessité des peines pour juger : « *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 (ou disciplinaire ou pénale) en application de corps de règles distincts devant leur propre ordre de juridiction* »⁵. Puis il a procédé à un quadruple examen à l'issue duquel, il a constaté que les sanctions du délit d'initié et du manquement d'initié ne peuvent être regardées comme de nature différente en application de corps de règles distincts devant leur propre ordre de juridiction. Dès lors, il a jugé que les articles L. 465-1 et L. 621-15 du code monétaire et financier méconnaissent le principe de nécessité des délits et des peines, en ce qu'ils peuvent être appliqués à une personne ou entité autre que celles mentionnées au paragraphe II de l'article L. 621-9.

Il résulte de cette décision que, pour que de « *mêmes faits* » puissent faire l'objet de « *poursuites différentes* » sans méconnaître le principe de nécessité des peines, il est nécessaire qu'au moins l'une des conditions suivantes soit remplie :

- les sanctions ne tendent pas à réprimer de mêmes faits qualifiés de manière identique ;
- ces deux répressions ne protègent pas les mêmes intérêts sociaux ;
- ces deux répressions aboutissent au prononcé de sanctions de nature différente (la pesée des sanctions pour l'appréciation de ce critère se faisant notamment compte tenu de la sévérité des sanctions) ;

⁴ 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)*, cons. 28.

– les poursuites et sanctions prononcées ne relèvent pas du même ordre de juridiction.

Le Conseil constitutionnel a confirmé le fait qu'il s'attache à contrôler ces quatre identités pour apprécier la constitutionnalité d'un cumul de poursuites à l'occasion de sa décision n° 2015-513/514/526 QPC du 14 janvier 2016⁶.

Dans la décision du 18 mars 2015, les sanctions administratives étaient d'un montant très élevé, et elles ont pu dès lors être jugées équivalentes à des sanctions pénales d'un montant moins élevé qui étaient également assorties de peines d'emprisonnement. À l'inverse, dans la décision du 14 janvier 2016, le Conseil constitutionnel a relevé que « *les sanctions pécuniaires pouvant être prononcées par la commission des sanctions de l'Autorité des marchés financiers pour le manquement d'initié à l'encontre d'une personne physique sont identiques à celles encourues devant la juridiction pénale pour le délit d'initié ; qu'en revanche, 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 que « *lorsque l'auteur d'un délit d'initié est une personne morale, le juge pénal peut prononcer sa dissolution et une amende cinq fois supérieure à celle pouvant être prononcée par la commission des sanctions de l'Autorité des marchés financiers* ». Il en a conclu « *que les faits prévus et réprimés par les articles précités doivent être regardés comme susceptibles de faire l'objet de sanctions de nature différente* »⁷. Dès lors, il a considéré que le cumul des sanctions administratives et des sanctions pénales contestées ne méconnaissait pas, en l'espèce, le principe de nécessité des délits et des peines.

Enfin, dans sa décision n° 2016-545 QPC du 24 juin 2016, le Conseil constitutionnel a modifié les critères de son contrôle en ce qui concerne les doubles poursuites en supprimant le critère du double ordre de juridiction : désormais, « *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* »⁸.

⁶ Décision n° 2015-513/514/526 QPC du 14 janvier 2016, *M. Alain D. et autres (Cumul des poursuites pénales pour délit d'initié avec des poursuites devant la commission des sanctions de l'AMF pour manquement d'initié – II)*.

⁷ *Idib.*, cons. 12.

⁸ Décision n° 2016-545 QPC du 24 juin 2016, *M. Alec W. et autre (Pénalités fiscales pour insuffisance de déclaration et sanctions pénales pour fraude fiscale)*, paragr. 8.

C. – L’application à l’espèce

1. - L’existence d’un possible cumul de poursuite au sens de l’article 8 de la Déclaration de 1789

* L’existence d’une identité des faits réprimés n’était pas contestée par le Premier ministre.

Celle-ci était toutefois contestée par l’AMF dans ses secondes observations, dans la mesure où le délit pénal exige une diffusion « *dans le public* » « *de nature à agir sur les cours* », conditions qui ne sont pas exigées pour le manquement de diffusion de fausses informations. Il en est de même de l’élément moral dès lors que le délit exige une intention dolosive, ce qui ne serait pas le cas du manquement.

Toutefois, on pouvait relever que le rapport du groupe de travail de l’AMF intitulé « *L’application du principe ne bis in idem dans la répression des abus de marché* » déposé le 19 mai 2015, analysait ainsi les conséquences à tirer de la décision du Conseil constitutionnel :

« La décision ne concerne que les manquements et délits d’initiés, seuls soumis à l’examen du Conseil constitutionnel. Toutefois, l’analyse qu’elle développe paraît transposable aux deux autres abus de marché. En effet, à la lumière des quatre critères retenus par le Conseil constitutionnel, les poursuites du délit et du manquement de manipulation de cours du délit et celle du délit et du manquement de diffusion de fausse information ne devraient pas être regardées comme de nature différente en application de corps de règle distincts devant leur propre ordre de juridiction pour les personnes autres que celles mentionnées au paragraphe II de l’article L. 621-9 du code monétaire et financier :

« - ces délits et manquements tendent à réprimer des faits similaires qualifiés de manière identique. En effet, en substance (...) le délit et le manquement de diffusion de fausse information répriment le fait de répandre ou de tenter de répandre dans le public par des voies et moyens quelconques des informations fausses ou trompeuses sur les perspectives ou la situation d’un émetteur ou de ses titres admis aux négociations sur un marché réglementé ou sur un système multilatéral de négociation (...) ».

Le Conseil constitutionnel n’a pas retenu les éléments de distinction mis en avant par l’AMF dans ses observations et a conclu à l’identité des faits réprimés par le manquement administratif et le délit pénal (paragr. 9).

Si le texte législatif ne détaille pas les éléments constitutifs du manquement de diffusion de fausses informations, on peut relever que celui-ci suppose nécessairement une diffusion. *A minima*, le manquement incluait le délit d'initié.

De la même manière, en ce qui concerne l'élément intentionnel, si le délit de diffusion de fausse information doit avoir été commis en connaissance de cause, le manquement doit l'être par une personne « *qui sait ou aurait dû savoir* » que les informations qu'elle a diffusées étaient fausses ou trompeuses.

* Le Conseil constitutionnel a ensuite, en ce qui concerne les intérêts sociaux protégés, repris le raisonnement tenu dans sa décision relative au délit et au manquement d'initié pour en conclure que « *la répression du manquement de diffusion de fausses informations et celle du délit de diffusion de fausses informations poursuivent une seule et même finalité de protection du bon fonctionnement et de l'intégrité des marchés financiers* » (paragr. 10).

* En ce qui concerne les sanctions, en application du délit pénal, l'auteur des faits peut être condamné à titre principal à deux ans d'emprisonnement et à une amende de 1 500 000 euros, ce montant pouvant être porté jusqu'au décuple du montant du profit éventuellement réalisé, sans que l'amende puisse être inférieure à ce même profit.

Pour le manquement administratif, l'article L. 621-15 dans sa version contestée prévoit au c) de son paragraphe III : « *Pour les personnes autres que l'une des personnes mentionnées au II de l'article L. 621-9, auteurs des faits mentionnés aux c et d du II, une sanction pécuniaire dont le montant ne peut être supérieur à 100 millions d'euros ou au décuple du montant des profits éventuellement réalisés ; les sommes sont versées au Trésor public* ».

Le Conseil constitutionnel ne se trouvait donc pas dans la situation de la décision du 18 mars 2015, où l'amende encourue était d'un montant de 10 millions d'euros, ni dans la situation de la décision du 14 janvier 2016, où l'amende encourue était d'un montant de 1 500 000 euros. Toutefois, dès lors qu'il avait jugé dans la décision du 18 mars 2015 que l'importance de l'amende encourue était d'une sévérité équivalente à la peine de deux ans d'emprisonnement encourue pour le délit d'initié, il a jugé qu'il en était de même dans l'hypothèse dont il était saisi (paragr. 12).

Le Conseil constitutionnel a en conséquence conclu que « *les sanctions des faits réprimés 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* » (paragr. 13).

2. - Les conséquences à tirer de ce possible cumul

Les requérants concluaient à l'inconstitutionnalité des dispositions contestées et à l'application immédiate de la déclaration d'inconstitutionnalité.

Le Premier ministre souhaitait, dans l'hypothèse d'une censure, que le Conseil constitutionnel aménage les effets de cette déclaration d'inconstitutionnalité comme il l'a fait dans sa décision du 18 mars 2015. Dans cette dernière décision, le Conseil constitutionnel avait reporté les effets de sa déclaration d'inconstitutionnalité et assorti les dispositions contestées d'une réserve transitoire visant à mettre fin dans cet intervalle à toute double poursuite sur le fondement des dispositions contestées.

Toutefois, dans la décision commentée, le Conseil constitutionnel n'a pas jugé que les dispositions contestées étaient inconstitutionnelles.

Il a d'abord relevé, comme il avait déjà pu l'écrire pour d'autres dispositions contrôlées au regard du principe de nécessité des délits et des peines, que « *si les dispositions contestées n'instituent pas, par elles-mêmes, un mécanisme de double poursuite et de double sanction, elles le rendent possible* » (paragr. 14).

La situation juridique entourant les dispositions contestées était différente de celle existant lors de la décision du 18 mars 2015. En effet, à la suite de cette décision, le législateur est intervenu pour réorganiser les poursuites en ce qui concerne la répression des faits constituant des atteintes à la transparence des marchés. Le dispositif ainsi instauré à l'article L. 465-3-6 du CMF s'applique notamment en cas de cumul de poursuites pour le délit et le manquement de diffusion de fausses informations.

S'agissant de dispositions de procédure, celles-ci sont normalement d'application immédiate. Étant relatives aux conditions de déclenchement des poursuites, elles ne sauraient s'appliquer à des poursuites déjà entamées. Cependant, elles s'appliquent à des poursuites déclenchées après leur entrée en vigueur, soit le 23 juin 2016. Ainsi, par exemple, le ministère public ne peut engager postérieurement à cette date des poursuites pour le délit de diffusion de fausses informations à l'encontre de personnes ayant déjà fait l'objet de poursuite pour les mêmes faits pour le manquement de diffusion de fausses informations. Une partie de l'inconstitutionnalité liée à la possibilité de doubles poursuites avait en conséquence déjà été purgée par le législateur. En revanche, les dispositions adoptées en 2016 ne réglaient pas l'hypothèse où, à la date d'entrée en vigueur de cette loi, une même personne était déjà poursuivie pour de mêmes faits par l'AMF et par le ministère public.

Compte tenu, d'une part, de ce que les dispositions contestées n'instituaient pas en elles-mêmes un mécanisme de double poursuite et de double sanction, et, d'autre part, de ce que le législateur avait partiellement mis fin à cette possibilité de double poursuite, le Conseil constitutionnel a jugé que, sous une réserve cette fois-ci pérenne et non temporaire, les dispositions contestées pouvaient être jugées constitutionnelles.

Il a ainsi jugé que « *les dispositions contestées ne sauraient permettre, sans méconnaître le principe de nécessité des délits et des peines, que des poursuites puissent être continuées pour manquement de diffusion de fausses informations 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 ont déjà été engagées pour les mêmes faits et à l'encontre de la même personne devant le juge pénal sur le fondement du second alinéa de l'article L. 465-2 du même code. De la même manière, des poursuites ne peuvent être continuées pour le délit de diffusion de fausses informations sur le fondement du second alinéa de l'article L. 465-2 dès lors que de premières poursuites ont 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* » (paragr. 16).

Sous cette réserve, il a jugé les dispositions contestées conformes à la Constitution (paragr. 17).