



Commentaire

Décision n° 2017-634 QPC du 2 juin 2017

M. Jacques R. et autres

(Sanction par l'Autorité des marchés financiers de tout manquement aux obligations visant à protéger les investisseurs ou le bon fonctionnement du marché)

Le Conseil constitutionnel a été saisi le 17 mars 2017 par la Cour de cassation (chambre commerciale, arrêt n° 699 du 16 mars 2017) d'une question prioritaire de constitutionnalité (QPC) posée par M. Jacques R. et les sociétés Vermots Finances SC et Financière du Vignoble SC relative à la conformité aux droits et libertés que la Constitution garantit de l'article L. 621-14 du code monétaire et financier (CMF) dans sa rédaction résultant de la loi n° 2005-842 du 26 juillet 2005 pour la confiance et la modernisation de l'économie et de l'article L. 621-15 du même code, dans ses rédactions résultant de la loi n° 2008-776 du 4 août 2008 de modernisation de l'économie et de la loi n° 2010-1249 du 22 octobre 2010 de régulation bancaire et financière.

Dans sa décision n° 2017-634 QPC du 2 juin 2017, le Conseil constitutionnel a déclaré conformes à la Constitution, les mots « *ou à tout autre manquement mentionné au premier alinéa du I de l'article L. 621-14,* » figurant aux c) et d) du paragraphe II de l'article L. 621-15 du code monétaire et financier dans ses rédactions résultant de la loi n° 2008-776 du 4 août 2008 de modernisation de l'économie et de la loi n° 2010-1249 du 22 octobre 2010 de régulation bancaire et financière et les mots « *à 100 millions d'euros ou* » figurant au c) du paragraphe III de l'article L. 621-15 du même code dans sa rédaction résultant de la même loi du 22 octobre 2010.

M. Michel Pinault a estimé devoir se déporter sur cette affaire.

I. – Les dispositions contestées

L'article L. 621-14 du CMF attribue à l'Autorité des marchés financiers (AMF) un pouvoir d'injonction. L'article L. 621-15 est relatif à son pouvoir de sanction. 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.

A. – Historique et objet des dispositions contestées

1. – L’Autorité des marchés financiers

L’AMF, organe de régulation des marchés financiers français, a été créée en 2003¹ pour se substituer à la commission des opérations de bourse (COB), au conseil des marchés financiers (CMF) et au conseil de discipline de la gestion financière (CDGF).

Qualifiée par la loi d’autorité publique indépendante, elle a pour principale mission de garantir l’intégrité et la transparence des marchés financiers ainsi que l’égalité entre les investisseurs.

À cette fin, elle dispose d’un pouvoir réglementaire. Elle définit notamment, dans son règlement général, les règles de pratiques professionnelles applicables aux émetteurs qui font des offres au public, les règles de bonne conduite et les obligations professionnelles qui s’imposent aux professionnels des marchés financiers, ainsi que les règles relatives aux offres publiques (article L. 621-7 du CMF).

Elle peut également émettre des instructions et des recommandations afin de préciser l’interprétation du règlement général (article L. 621-6 du CMF) et est dotée d’un pouvoir de contrôle et d’enquête. Les enquêtes visent à identifier les auteurs et les comportements constitutifs de manquements en matière boursière. Les contrôles ont pour objet de s’assurer du respect des obligations professionnelles.

Enfin, le législateur lui a conféré un pouvoir d’injonction (prévu à l’article L. 621-14 du CMF) et un pouvoir de sanction disciplinaire et administrative (prévu à l’article L. 621-15 du même code).

2. – Le pouvoir d’injonction

Il est régi par les articles L. 621-14 et R. 621-37 du CMF.

* Aux termes du premier alinéa du paragraphe II de l’article L. 621-14 du CMF, dans sa version actuellement en vigueur : « *Le collège 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 règlements européens, des dispositions législatives ou réglementaires ou des règles professionnelles visant à protéger les investisseurs contre les opérations*

¹ Loi n° 2003-706 du 1^{er} août 2003 de sécurité financière.

d'initiés, les manipulations de marché et la divulgation illicite d'informations privilégiées mentionnées aux c et d du II de l'article L. 621-15, ou à tout autre manquement de nature à porter atteinte à la protection des investisseurs, au bon fonctionnement des marchés ou à tout autre manquement aux obligations relatives à la lutte contre le blanchiment des capitaux et le financement du terrorisme prévues aux chapitres I et II du titre VI du livre V du présent code. Ces décisions sont rendues publiques dans les conditions et selon les modalités prévues au V du même article L. 621-15 ».

Cet alinéa concerne le pouvoir d'injonction à l'encontre d'agissements commis en France et à l'étranger alors que le second alinéa, non reproduit, vise les mêmes pouvoirs à l'égard des manquements commis sur le territoire français et concernant des titres cotés sur un marché réglementé d'un autre État membre de l'Union européenne ou de l'Espace économique européen.

Il résulte de ces premiers alinéas que l'AMF dispose d'un large pouvoir d'injonction.

À l'origine, le pouvoir d'injonction de la COB se limitait aux manquements à ses propres règlements. En effet, il résultait de l'article 9-1 de l'ordonnance du 28 septembre 1967 que : « *La Commission des opérations de bourse peut ordonner qu'il soit mis fin aux pratiques contraires à ses règlements, lorsque ces pratiques ont pour effet de : - fausser le fonctionnement du marché ; / procurer aux intéressés un avantage injustifié qu'ils n'auraient pas obtenu dans le cadre normal du marché ; / porter atteinte à l'égalité d'information ou de traitement des investisseurs ou à leurs intérêts ; / - faire bénéficier les émetteurs ou les investisseurs des agissements d'intermédiaires contraires à leurs obligations professionnelles* »².

Un élargissement de ce pouvoir a été opéré avec la loi du 1^{er} août 2003 de sécurité financière. L'article L. 621-14 dans sa rédaction résultant de cette loi dispose ainsi : « *Le collège peut, après avoir mis la personne concernée en mesure de présenter ses explications, ordonner qu'il soit mis fin aux pratiques contraires aux dispositions législatives ou réglementaires, lorsque ces pratiques sont de nature à porter atteinte aux droits des épargnants ou ont pour effet de fausser le fonctionnement du marché, de procurer aux intéressés un avantage injustifié qu'ils n'auraient pas obtenu dans le cadre normal du marché, de porter atteinte à l'égalité d'information ou de traitement des investisseurs ou à leurs intérêts ou de faire bénéficier les émetteurs ou les investisseurs des agissements d'intermédiaires contraires à leurs obligations professionnelles* ». Les pratiques visées ne sont plus seulement celles qui seraient contraires aux

² 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

règlements de la COB mais celles contraires à l'ensemble des dispositions législatives ou réglementaires. En outre, il est désormais possible de prononcer une injonction pour qu'il soit mis fin à toute pratique de nature à porter atteinte aux droits des épargnants.

En 2005, la rédaction de cet article évolue à nouveau, afin notamment de poursuivre le processus de transposition de la directive « abus de marché »³.

Le premier alinéa de l'article L. 621-14 dispose, à l'issue de la loi du 26 juillet 2005, que « *Le collège 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* ».

Désormais, sont visés les manquements aux obligations protégeant les investisseurs contre les opérations d'initiés, les manipulations de marché et la divulgation illicite d'informations. Ces obligations sont définies dans les directives européennes et dans le règlement général de l'AMF (notamment ses articles 632-1, 743-3 et 223-1), lequel « *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* »⁴.

Enfin, le pouvoir d'injonction vise de façon plus générale « *tout autre manquement de nature à porter atteinte à la protection des investisseurs et au bon fonctionnement des marchés* »⁵.

Les modifications apportées avaient pour objet de coordonner et d'aligner le pouvoir d'injonction sur le pouvoir de sanction. C'est ainsi que, par le biais d'un amendement, la loi a opéré un glissement dans la rédaction de l'article L. 621-14 : la référence à « *tout autre manquement de nature à porter atteinte à la protection des investisseurs ou au bon fonctionnement du marché* » ne se rattache plus directement aux dispositions législatives ou réglementaires.

* La procédure d'injonction est précisée à l'article R. 621-37 du CMF, selon lequel il appartient au secrétaire général de proposer au collège de la mettre en

³ Directive 2003/6/CE sur les opérations d'initiés et les manipulations de marché dite « Abus de marché » du 28 janvier 2003.

⁴ Rapport de M. Philippe Marini, fait au nom de la commission des finances du Sénat sur le projet de loi de sécurité financière, première lecture, n° 206 (2002-2003), tome 1.

⁵ Article L. 624-14 dans sa version en vigueur après la loi du 10 décembre 2016 n° 2016-1691

œuvre. Il indique au préalable à la personne concernée les pratiques qui lui paraissent susceptibles d'être contraires aux dispositions législatives ou réglementaires. La personne mise en cause dispose d'un délai minimum de trois jours ouvrés pour faire connaître par écrit ses observations.

Le collège prend connaissance des observations formulées, le cas échéant, par la personne concernée, puis prononce les mesures d'injonction.

Une mesure d'injonction non suivie d'effet peut donner lieu à l'ouverture d'une procédure de sanction.

3. – Le pouvoir de sanction

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 de l'AMF peut notamment décider de prononcer une sanction à l'encontre d'un certain nombre de personnes ou entités. Les personnes susceptibles d'être sanctionnées par l'AMF sont :

– d'une part, les « professionnels » : personnes physiques ou morales, acteurs des marchés financiers et les personnes morales ou physiques placées sous leur autorité ou agissant pour leur compte (a) et b) du paragraphe II) ;

– d'autre part, les « non-professionnels », principalement les émetteurs (c), e), f), g), h) du paragraphe II) qui ont commis des faits de nature à avoir une influence illicite sur le fonctionnement boursier, selon le lieu où l'instrument a été négocié ou selon la nature de l'instrument en cause (offre au public de titres financiers, produits dérivés, contrat commercial *etc.*).

* Le régime des sanctions applicable aux non professionnels a fait l'objet de nombreuses modifications, principalement dans le but d'étendre son champ matériel et territorial.

Au gré des lois successives, le pouvoir de sanction de l'AMF s'est élargi aux émetteurs français ou étrangers, à des instruments financiers et à certains produits dérivés admis aux négociations sur un marché réglementé ou organisé en France et dans un autre État membre de l'Union européenne ou de l'Espace économique européen.

Ainsi, dans sa version résultant de la loi du 4 août 2008, objet de la 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 émis par une personne ou une entité faisant appel public à l'épargne ou admis aux négociations sur un marché d'instruments financiers ou pour lequel une demande d'admission aux négociations sur un tel marché a été présentée, dans les conditions déterminées par le règlement général de l'Autorité des marchés financiers* ».

Dans sa version résultant de la loi du 22 octobre 2010, objet de la 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 ou un actif mentionné au II de l'article L. 421-1 admis aux négociations sur un marché réglementé ou sur un système multilatéral de négociation qui se soumet aux dispositions législatives ou réglementaires visant à protéger les investisseurs contre les opérations d'initiés, les manipulations de cours et la diffusion de fausses informations, ou pour lequel une demande d'admission aux négociations sur de tels marchés a été présentée, dans les conditions déterminées par le règlement général de l'Autorité des marchés financiers ; / - un instrument financier lié à un ou plusieurs instruments mentionnés à l'alinéa précédent* ».

Le d) de ce même paragraphe II est rédigé en des termes similaires mais s'applique pour des actes concernant un instrument 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.

* En vertu du paragraphe III, la commission dispose, à l'égard des professionnels, d'un pouvoir de sanction disciplinaire : l'avertissement, le blâme, l'interdiction à titre temporaire ou définitif de l'exercice de tout ou partie des services fournis, la radiation du registre mentionné à l'article L. 546-1. Elle

peut également prononcer une sanction pécuniaire, soit à la place soit en sus de la sanction disciplinaire. Le montant de la sanction pécuniaire pouvant être prononcé a varié dans le temps. Dans la rédaction actuelle de l'article L. 621-15, le plafond est de 100 millions d'euros ou du décuple du montant de l'avantage retiré du manquement si celui-ci peut être déterminé.

À l'égard des personnes physiques placées sous l'autorité ou agissant pour le compte de ces professionnels, le montant de la sanction ne peut être supérieur à 15 millions d'euros ou au décuple du montant de l'avantage retiré du manquement si ce montant peut être déterminé en cas de pratiques mentionnées au paragraphe II.

À l'égard des non professionnels, la commission des sanctions ne peut prononcer que des sanctions pécuniaires dont le montant ne peut être supérieur à 100 millions d'euros ou au décuple du montant de l'avantage retiré du manquement si celui-ci peut être déterminé.

Le plafond de cette sanction a été régulièrement augmenté. Ainsi, il est passé en 2008⁶ de 1,5 à 10 millions d'euros. Il ressort des travaux préparatoires que le plafond de l'amende apparaissait alors insuffisant « *au regard de l'étendue du préjudice qu'un abus de marché caractérisé est susceptible de porter aux investisseurs et membres d'un marché* ». La crise des « *subprimes* » est par ailleurs venue « *renforcer cette perception et la nécessité de disposer d'une autorité boursière investie de pouvoirs de sanction assurant une prévention et une dissuasion efficaces* »⁷.

En 2010⁸, le montant a été porté à la somme de 100 millions d'euros. L'auteur de l'amendement, M. Jérôme Chartier, justifiait ce relèvement en indiquant que le rehaussement à 50 millions d'euros du montant de la sanction pouvant être prononcée par l'Autorité de contrôle prudentiel n'était pas un plafond suffisant, s'agissant de l'AMF, pour « *garantir que le montant des sanctions prononcées soit suffisamment dissuasif, d'autant plus que ces décisions sont fréquemment réformées à la baisse par les juridictions de recours. Elle donne tout de même l'occasion au législateur d'inciter le régulateur à davantage de fermeté* »⁹.

Pour certains auteurs, le « *plafond du décuple* », lorsqu'il peut être appliqué, s'impose au plafond de 100 millions, y compris s'il est inférieur à ce plafond. Cette interprétation ne paraît toutefois avoir été confirmée ni par l'AMF, ni par le juge administratif ou judiciaire.

⁶ Loi n° 2008-776 du 4 août 2008 de modernisation de l'économie.

⁷ Rapport de M. Laurent Béteille, Mme Elisabeth Lamure et M. Philippe Marini au nom de la commission spéciale du Sénat, première lecture, n° 413, tome I (2007-2008).

⁸ Loi n° 2010-1249 du 22 octobre 2010 de régulation bancaire et financière.

⁹ Rapport de M. Jérôme Chartier fait au nom de la commission des finances de l'Assemblée nationale sur le projet de loi de régulation bancaire et financière, n° 2550.

* En 2003, le dernier alinéa du paragraphe III de l'article L. 621-15 du CMF prévoyait que « *Le montant de la sanction 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* ».

À l'occasion des modifications introduites par la loi du 26 juillet 2005, le rapporteur du texte au Sénat, M. Philippe Marini, reconnaissait que l'échelle des sanctions en fonction des infractions n'était pas précisée, mais que cet alinéa tendait à faire respecter le principe de proportionnalité¹⁰.

Cette rédaction a été maintenue jusqu'à l'ordonnance du 3 décembre 2015 portant transposition de la directive du 22 octobre 2013, laquelle a substitué l'alinéa précité par un paragraphe III *ter* qui prévoit désormais :

« *Dans la mise en œuvre des sanctions mentionnées au III bis, il est tenu compte notamment :*

- *de la gravité et de la durée du manquement ;*
- *de la qualité et du degré d'implication de la personne en cause ;*
- *de la situation et de la capacité financières de la personne en cause, au vu notamment de son patrimoine et, s'agissant d'une personne physique de ses revenus annuels, s'agissant d'une personne morale de son chiffre d'affaires total ;*
- *de l'importance soit des gains ou avantages obtenus, soit des pertes ou coûts évités par la personne en cause, dans la mesure où ils peuvent être déterminés ;*
- *des pertes subies par des tiers du fait du manquement, dans la mesure où elles peuvent être déterminées ;*
- *du degré de coopération avec l'Autorité des marchés financiers dont a fait preuve la personne en cause ;*
- *des manquements commis précédemment par la personne en cause ;*
- *de toute circonstance propre à la personne en cause, notamment des mesures prises par elle pour remédier aux dysfonctionnements constatés, provoqués par le manquement qui lui est imputable et le cas échéant pour réparer les préjudices causés aux tiers, ainsi que pour éviter toute réitération du manquement ».*

¹⁰ Rapport n° 438, Tome I de M. Philippe Marini fait au nom de la commission des finances, déposé le 29 juin 2005

B. – Origine de la QPC et question posée

Le groupe familial, dirigé par M. R., détenait des parts du capital social de la société Belvédère, spécialisée dans le secteur des boissons alcoolisées.

À l'initiative du secrétaire général de l'AMF, une enquête sur l'information financière et le marché du titre Belvédère, ainsi que sur tout instrument qui lui était lié, a été ouverte le 1^{er} janvier 2010. À l'issue du rapport d'enquête, le collège de l'AMF a été saisi et a décidé d'ouvrir une procédure de sanction.

Il a notamment été reproché à M. R., en sa qualité de président directeur général de la société Belvédère, de n'avoir pas délivré une information exacte, précise et sincère, ainsi qu'un défaut d'information de franchissement de seuils ; aux sociétés Financière du Vignoble et Vermots Finance un défaut de déclaration des transactions émises sur les titres de la société Belvédère et à la première société un défaut de déclaration de franchissement de seuil.

Par une décision du 30 avril 2014, la commission des sanctions a jugé ces griefs caractérisés et a condamné M. R. à payer une amende de 150 000 euros et les sociétés Financière du Vignoble et Vermots Finance à verser respectivement une somme de 45 000 euros et 15 000 euros.

Saisie d'un recours formé à l'encontre de cette décision, la cour d'appel de Paris a rejeté les prétentions des requérants et a refusé de transmettre à la Cour de cassation deux QPC qui lui avaient été soumises.

Les requérants ont formé un pourvoi devant la Cour de cassation contre l'arrêt de la cour d'appel, à l'occasion duquel ils ont soulevé, à nouveau, deux QPC ainsi formulées :

« 1°/ Les dispositions des articles L. 621-14 et L. 621-15 du code monétaire et financier sont-ils contraires au principe de légalité des délits et des peines ainsi qu'aux principes de clarté et de précision de la loi, de prévisibilité et de sécurité juridique garanti par les articles 8 de la Déclaration des droits de l'homme et du citoyen et 34 de la Constitution, en ce qu'ils punissent notamment tout manquement à l'obligation édictée par l'article 223-1 du règlement général de l'Autorité des marchés financiers selon lequel "l'information donnée au public doit être exacte, précise et sincère", sans définir avec précision l'un des éléments constitutifs de ce manquement, en l'occurrence l'information donnée au public, laissant ainsi un champ d'application particulièrement large à l'incrimination ? »

« 2 °/ Les dispositions des articles L. 621-14 et L. 621-15 du code monétaire et

financier sont-ils contraires au principe de proportionnalité des peines garanti par l'article 8 de la Déclaration des droits de l'homme et du citoyen, en ce qu'ils prévoient un plafond unique de 100 millions d'euros pour les sanctions encourues pour des manquements administratifs de gravité manifestement différentes, sans distinguer notamment entre les manquements prévus par le livre VI du règlement général de l'Autorité des marchés financiers et ceux prévus par référence à la réglementation édictée par les autres livres dudit règlement, ce qui a pour effet de laisser subsister une disproportion manifeste entre le manquement administratif constaté et la peine encourue ? ».

Par l'arrêt du 16 mars 2017 précité, la Cour de cassation a jugé que ces questions présentaient un caractère sérieux et les a renvoyées au Conseil constitutionnel.

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

A. – La détermination du champ de la QPC

Le Conseil constitutionnel était saisi de l'intégralité des dispositions de l'article L. 621-14 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 et de l'article L. 621-15 du même code, dans ses rédactions résultant de la loi n° 2008-776 du 4 août 2008 de modernisation de l'économie et de la loi n° 2010-1249 du 22 octobre 2010 de régulation bancaire et financière.

Toutefois, les requérants ne contestaient qu'une partie des dispositions de ces articles.

En premier lieu, ils considéraient que certains faits pouvant faire l'objet de la procédure de sanction prévue à l'article L. 621-15 du CMF méconnaissaient le principe de légalité des délits et des peines car ils étaient insuffisamment définis. Il en était ainsi des « *manquements* » visés au premier alinéa du paragraphe I de l'article L. 621-14 du CMF.

Cet article est relatif au pouvoir d'injonction de l'AMF et définit les comportements pouvant justifier une injonction de cette autorité. Toutefois, par le jeu des renvois, ces comportements peuvent également constituer des manquements passibles d'une sanction. En effet, le c) et le d) du paragraphe II de l'article L. 621-15 du CMF prévoient que toute personne qui s'est livrée une opération d'initié, à une manipulation de cours ou à la diffusion d'une fausse information « *ou à tout autre manquement mentionné au premier alinéa du I de l'article L. 624-14,* » peut, après une procédure contradictoire, faire l'objet d'une sanction.

Par conséquent, le Conseil constitutionnel a regardé la QPC comme portant sur les mots « *ou à tout autre manquement mentionné au premier alinéa du I de l'article L. 621-14,* » figurant aux c) et d) du paragraphe II de l'article L. 621-15 dans sa rédaction résultant de la loi n° 2008-776 du 4 août 2008 de modernisation de l'économie et dans celle résultant de la loi n° 2010-1249 du 22 octobre 2010 de régulation bancaire et financière (paragr. 5).

En second lieu, les requérants reprochaient aux dispositions contestées de méconnaître le principe de proportionnalité des peines en ce qu'elles prévoyaient une peine de 100 millions d'euros pour les agissements précités, lesquels pouvaient recouvrir des manquements de gravité très différente.

Le Conseil constitutionnel a considéré que la QPC portait sur les mots « *à 100 millions d'euros ou* » figurant au c) du paragraphe III de l'article L. 621-15 du CMF, qui fixe le montant de la sanction applicable aux non professionnels¹¹, dans sa rédaction résultant de la loi n° 2010-1249 du 22 octobre 2010 de régulation bancaire et financière¹² (même paragr.).

B. – Le grief tiré de la méconnaissance du principe de légalité des délits et des peines

1. – La jurisprudence du Conseil constitutionnel

Le principe de légalité des délits et des peines, qui découle de l'article 8 de la Déclaration de 1789, pose une exigence pesant sur un texte d'incrimination (que celui-ci soit une loi ou un règlement) : la définition d'une infraction doit être faite en des termes « *suffisamment clairs et précis* ». « *Cette exigence s'impose non seulement pour exclure l'arbitraire dans le prononcé des peines, mais encore pour éviter une rigueur non nécessaire lors de la recherche des auteurs d'infractions* »¹³. Ce principe s'applique tant à la détermination des éléments constitutifs de l'infraction qu'à celle de la peine. Il s'applique non seulement aux sanctions pénales – et pèse sur le législateur en matière de crimes et délits et sur le pouvoir réglementaire en matière de contraventions – mais également à toute sanction ayant le caractère d'une punition, y compris si celle-ci est édictée par voie réglementaire. En effet, dès sa décision n° 82-155 DC du 30 décembre 1982, *Loi de finances rectificative pour 1982*, le Conseil a jugé que l'article 8 de la Déclaration de 1789 s'applique non seulement aux peines prononcées par les juridictions répressives, mais également à « *toute sanction ayant le caractère d'une punition* » (cons. 33).

¹¹ La même sanction, prévue pour les professionnels au a) du même paragraphe III, n'était pas contestée par les requérants.

¹² Dans sa version issue de la loi de 2008, la sanction prévue était d'un montant de 10 millions d'euros.

¹³ Décision n° 2010-604 DC du 25 février 2010, *Loi renforçant la lutte contre les violences de groupes et la protection des personnes chargées d'une mission de service public*, cons. 8.

Cette jurisprudence reconnaît l'unité du contrôle du respect des exigences constitutionnelles découlant de l'article 8 de la Déclaration de 1789 pour tout le droit répressif, qu'il soit pénal ou non pénal (sanctions disciplinaires, sanctions administratives).

Le principe de légalité des délits impose en matière pénale que la loi donne une définition précise des éléments constitutifs de l'infraction. Différentes censures ont été prononcées sur ce fondement, comme celle du délit de harcèlement sexuel¹⁴.

Hors de la matière pénale, le Conseil constitutionnel a jugé dès sa décision n° 88-248 DC du 17 janvier 1989 que « *l'exigence d'une définition des infractions sanctionnées se trouve satisfaite, en matière administrative, par la référence aux obligations auxquelles le titulaire d'une autorisation administrative est soumis en vertu des lois et règlements* »¹⁵.

En l'espèce, il avait ainsi admis « *qu'il résulte du rapprochement de l'article 42 nouveau et de l'article 42-1 de la loi du 30 septembre 1986 que les pouvoirs de sanction dévolus au Conseil supérieur de l'audiovisuel ne sont susceptibles de s'exercer, réserve faite du cas régi par les articles 42-3 et 42-9, qu'après mise en demeure des titulaires d'autorisation pour l'exploitation d'un service de communication audiovisuelle "de respecter les obligations qui leur sont imposées par les textes législatifs et réglementaires et par les principes définis à l'article premier" de la loi précitée, et faute pour les intéressés de respecter lesdites obligations ou de se conformer aux mises en demeure qui leur ont été adressées ; que les obligations susceptibles d'être sanctionnées sont uniquement celles résultant des termes de la loi ou celles dont le respect est expressément imposé par la décision d'autorisation prise en application de la loi et des textes réglementaires qui, dans le cadre déterminé par le législateur, fixent les principes généraux définissant les obligations des différentes catégories de services de communication audiovisuelle* »¹⁶.

Dans une décision n° 2011-210 QPC du 13 janvier 2012, le Conseil constitutionnel a jugé, s'agissant de dispositions prévoyant la suspension ou la révocation des fonctions de maire : « *les dispositions contestées ont, ainsi qu'il résulte de la jurisprudence constante du Conseil d'État, pour objet de réprimer les manquements graves et répétés aux obligations qui s'attachent aux fonctions de maire et de mettre ainsi fin à des comportements dont la particulière gravité est avérée ; que, dans ces conditions, si les dispositions contestées instituent une*

¹⁴ Décision n° 2010-240 QPC du 4 mai 2012, *M. Gérard D. (Définition du délit de harcèlement sexuel)*.

¹⁵ Décision n° 88-248 DC du 17 janvier 1989, *Loi modifiant la loi n° 86-1067 du 30 septembre 1986 relative à la liberté de communication*, cons. 37.

¹⁶ *Ibidem*, cons. 38.

sanction ayant le caractère d'une punition, l'absence de référence expresse aux obligations auxquelles les maires sont soumis en raison de leurs fonctions ne méconnaît pas le principe de la légalité des délits »¹⁷.

En matière disciplinaire, le Conseil constitutionnel a également jugé que le principe de légalité des délits et peines se trouve satisfait « *dès lors que les textes applicables font référence aux obligations auxquelles les intéressés sont soumis en raison de l'activité qu'ils exercent, de la profession à laquelle ils appartiennent ou de l'institution dont ils relèvent »¹⁸.*

Appliquant cette formulation de principe, le Conseil constitutionnel a ainsi jugé :

« Considérant que sont justiciables de la Cour de discipline budgétaire et financière les personnes énumérées aux articles L. 312-1 et L. 312-2 ; que les dispositions de l'article L. 313-1 font expressément référence à la méconnaissance des règles applicables en matière de contrôle financier portant sur l'engagement des dépenses ; que celles de l'article L. 313-4 font expressément référence à la méconnaissance des règles relatives à l'exécution des recettes, des dépenses ou à la gestion des biens de l'État ou des collectivités, établissements et organismes mentionnés à l'article L. 312-1 et aux agissements qui ont entraîné des infractions prévues par le titre I^{er} du livre III de la partie législative du code des juridictions financières ; que celles de l'article L. 313-6 font expressément référence au fait de procurer à autrui ou tenter de procurer à autrui un avantage injustifié, pécuniaire ou en nature, entraînant un préjudice pour le Trésor, la collectivité ou l'organisme intéressé ; que celles de l'article L. 313-7-1 font expressément référence au fait de causer dans l'exercice de ses fonctions un préjudice grave à un organisme mentionné aux articles L. 133-1 et L. 133-2, par des agissements manifestement incompatibles avec les intérêts de celui-ci, par des carences graves dans les contrôles ou par des omissions ou négligences répétées dans le rôle de direction ;

« Considérant que, par suite, les dispositions des articles L. 313-1, L. 313-4, L. 313-6 et L. 313-7-1 ne méconnaissent pas l'exigence d'une définition claire et précise des infractions réprimées »¹⁹.

Il a utilisé une formulation identique pour les sanctions administratives : *« appliquée en dehors du droit pénal, l'exigence d'une définition des infractions sanctionnées se trouve satisfaite, en matière administrative, dès lors que les textes applicables font référence aux obligations*

¹⁷ Décision n° 2011-210 QPC du 13 janvier 2012, *M. Ahmed S. (Révocation des fonctions de maire)*, cons. 5.

¹⁸ Décision n° 2011-199 QPC du 25 novembre 2011, *M. Michel G. (Discipline des vétérinaires)*, cons. 7.

¹⁹ Décision n° 2014-423 QPC du 24 octobre 2014, *M. Stéphane R. et autres (Cour de discipline budgétaire et financière)*, cons. 30 et 31.

auxquelles les intéressés sont soumis en raison de l'activité qu'ils exercent, de la profession à laquelle ils appartiennent, de l'institution dont ils relèvent ou de la qualité qu'ils revêtent »²⁰. Le Conseil constitutionnel a ainsi considéré que respectaient le principe de légalité des dispositions prévoyant que « *Toute infraction aux dispositions du présent titre [du code rural et de la pêche maritime] et aux règlements pris pour leur application peut entraîner la perte de l'indemnité* » dans la mesure où « *les dispositions contestées font expressément référence aux règles zoosanitaires contenues dans le Titre II du Livre II du code rural et de la pêche maritime et dans les règlements pris pour son application et auxquels sont tenus, en raison de leur qualité, les propriétaires d'animaux* »²¹.

2. – L'application à l'espèce

Les requérants et la partie intervenante soutenaient que les dispositions contestées contrevenaient au principe de légalité des délits et des peines. S'ils reconnaissaient qu'en dehors de la matière pénale les exigences découlant du principe de légalité étaient satisfaites dès lors que les textes applicables faisaient référence aux obligations auxquelles les intéressés étaient soumis, ils considéraient qu'en l'espèce, le législateur n'avait ni indiqué les références textuelles auxquelles ces manquements renvoyaient, ni défini les obligations dont le non-respect était susceptible d'être réprimé.

Après avoir rappelé sa formulation de principe et exposé le dispositif contesté, le Conseil constitutionnel, s'appuyant sur les travaux parlementaires, a, en premier lieu, indiqué que par « *tout autre manquement de nature à porter atteinte à la protection des investisseurs ou au bon fonctionnement du marché* » figurant à l'article L. 621-14 du CMF et auquel renvoie l'article L. 621-15 du CMF, le législateur avait « *entendu uniquement réprimer des manquements à des obligations définies par des dispositions législatives ou réglementaires ou par des règles professionnelles* » (paragr. 8).

En effet, les auteurs de l'amendement ayant introduit les mots « *ou à tout autre manquement de nature à porter atteinte à la protection des investisseurs ou au bon fonctionnement du marché* » avaient ainsi justifié cet ajout : l'« *AMF pourra donc faire usage de ce pouvoir pour faire cesser tout manquement aux obligations législatives ou réglementaires ou issues de règles professionnelles de nature à porter atteinte à la "protection des investisseurs" ou "au bon fonctionnement du marché", notions plus larges que celles actuellement prévues par le code monétaire et financier* »²².

²⁰ Décision n° 2012-266 QPC du 20 juillet 2012, *M. Georges R. (Perte de l'indemnité prévue en cas de décision administrative d'abattage d'animaux malades)*, cons. 6.

²¹ Décision précitée, cons. 1 et 7.

²² Exposé sommaire de l'amendement n° 166 de MM. Gilles Carrez et Philippe Houillon, adopté en première lecture par l'Assemblée nationale lors de la deuxième séance du 22 juin 2005.

En deuxième lieu, il appartenait au Conseil constitutionnel de s'interroger sur la conformité de ces dispositions au regard du principe de légalité des délits dès lors qu'il n'était pas saisi directement des dispositions légales définissant les obligations dont le non-respect est réprimé.

Il lui appartenait par conséquent de rechercher si les dispositions contestées permettaient aux individus de déterminer quelles étaient les obligations légales ou réglementaires dont la méconnaissance était susceptible d'entraîner une sanction de 100 millions d'euros – en d'autres termes si la référence à des règles ayant pour objet de « *protéger les investisseurs* » ou le « *bon fonctionnement du marché* » était suffisante.

Comparée à celle régissant la matière pénale, la jurisprudence du Conseil constitutionnel est plus souple dans l'application du principe de légalité aux sanctions administratives, puisqu'il suffit de faire référence « *aux obligations auxquelles les intéressés sont soumis en raison de l'activité qu'ils exercent, de la profession à laquelle ils appartiennent, de l'institution dont ils relèvent ou de la qualité qu'ils revêtent* » (décision n° 2012-266 QPC précitée).

Faisant application de cette jurisprudence, il a relevé que « *les dispositions contestées sanctionnent les manquements aux obligations édictées afin de protéger les investisseurs sur les marchés financiers et afin d'assurer le bon fonctionnement de ceux-ci. Les personnes soumises à ces obligations le sont ainsi en raison de leur intervention sur ces marchés* » (paragr. 9). Il a ainsi considéré que les exigences découlant de l'article 8 de la Déclaration de 1789 étaient satisfaites.

C. – Les griefs tirés de la méconnaissance des principes de nécessité et de proportionnalité des peines

1. – La jurisprudence constitutionnelle

L'exigence de la nécessité des peines procède de l'article 8 de la Déclaration de 1789, selon lequel la loi ne doit établir que des peines strictement et évidemment nécessaires. Cette jurisprudence s'applique, elle aussi, à tout le droit répressif, qu'il soit pénal ou non.

Dans son contrôle de l'adéquation de la sanction à l'infraction, le Conseil constitutionnel n'exerce qu'un contrôle de l'erreur manifeste : il vérifie « *l'absence de disproportion manifeste entre l'infraction et la peine encourue* » (décision n° 86-215 DC du 3 septembre 1986, cons. 7 ; n° 2010-604 DC du 25 février 2010).

Dans sa décision n° 2015-489 du 14 octobre 2015, il a ainsi jugé conformes aux principes de nécessité et de proportionnalité des peines des dispositions réprimant les pratiques anticoncurrentielles d'une entreprise d'une sanction pécuniaire dont le montant maximum correspondait à 10 % du chiffre d'affaires mondial hors taxes le plus élevé réalisé au cours d'un des exercices clos depuis l'exercice précédant celui au cours duquel les pratiques ont été mises en œuvre, compte tenu, d'une part, de la nature des agissements ainsi réprimés et, d'autre part, du fait qu'ils ont pu et peuvent encore, alors même qu'ils ont cessé, continuer de procurer des gains illicites à l'entreprise²³.

Le Conseil constitutionnel a toutefois, à de rares reprises, censuré des peines d'un montant déterminé au regard de leur caractère disproportionné. Il en est ainsi de l'interdiction pour une durée de cinq ans de pénétrer dans l'enceinte d'une gare ou d'une aérogare en cas de violation de la législation sur les « moto taxis »²⁴.

En revanche, le Conseil constitutionnel a prononcé plusieurs censures à l'encontre de dispositions prévoyant des peines dont le quantum n'était pas fixé en « valeur absolue ».

Il a ainsi censuré l'amende fiscale encourue en cas de divulgation du montant du revenu d'une personne fixée, en toute hypothèse, au montant des revenus divulgués²⁵.

Il a également prononcé plusieurs censures, sur ce fondement de la proportionnalité, en ce qui concerne des dispositions sanctionnant des obligations documentaires²⁶.

2. – L'application à l'espèce

Les requérants et la partie intervenante soutenaient qu'en l'espèce le principe de proportionnalité était méconnu dès lors qu'une amende de 100 millions d'euros pouvait être prononcée pour des manquements peu graves. En outre, selon eux, le fait que les sanctions pouvaient être prononcées sous le contrôle du juge ne suffisait pas à éviter l'inconstitutionnalité.

²³ Décision n° 2015-489 du 14 octobre 2015, *Société Grands Moulins de Strasbourg SA et autre (Saisine d'office et sanctions pécuniaires prononcées par le Conseil de la concurrence)*, cons. 14 et 15.

²⁴ Décision n° 2013-318 QPC du 7 juin 2013, *M. Mohamed T. (Activité de transport public de personnes à motocyclette ou tricycle à moteur)*, cons. 19.

²⁵ Dispositif « anti Canard enchaîné » censuré par la décision n° 87-237 DC du 30 décembre 1987, *Loi de finances pour 1988*, cons. 16 et 17.

²⁶ Par exemple décision n° 2013-679 DC du 4 décembre 2013, *Loi relative à la lutte contre la fraude fiscale et la grande délinquance économique et financière*, cons. 43. ; décision n° 2013-685 DC du 29 décembre 2013, *Loi de finances pour 2014*, cons. 97 ; décision n° 2016-618 QPC du 16 mars 2017, *Mme Michelle Theresa B. (Amende pour défaut de déclaration de trust)*, paragr. 8 et 9.

Les principes de nécessité et de proportionnalité s'apprécient au regard de la gravité du comportement visé. La peine, si elle est nécessaire, ne doit pas aller au-delà de ce qui est utile à la répression d'un comportement.

Reprenant une formule qu'il avait déjà utilisé lors de décisions relatives au pouvoir de sanction de l'Autorité de la concurrence²⁷, le Conseil constitutionnel a relevé tout d'abord qu'« *[e]n instituant une sanction pécuniaire destinée à réprimer les manquements de nature à porter atteinte à la protection des investisseurs ou au bon fonctionnement du marché, le législateur a poursuivi l'objectif de préservation de l'ordre public économique* ». Il a relevé qu'« *un tel objectif implique que le montant des sanctions fixées par la loi soit suffisamment dissuasif pour remplir la fonction de prévention des manquements assignée à la punition* ». (paragr. 13).

Au regard des conséquences sur les marchés financiers que pouvaient entraîner de tels manquements, le Conseil constitutionnel en a conclu qu'« *[e]n prévoyant de réprimer les manquements de nature à porter atteinte à la protection des investisseurs ou au bon fonctionnement du marché d'une amende d'un montant pouvant aller jusqu'à un plafond de cent millions d'euros, le législateur n'a pas institué une peine manifestement disproportionnée au regard de la nature des manquements réprimés, des risques de perturbation des marchés financiers, de l'importance des gains pouvant en être retirés et des pertes pouvant être subies par les investisseurs* ». (paragr. 14).

Il a par conséquent écarté le grief.

Après avoir considéré qu'aucun autre droit ou liberté que la Constitution garantit n'était méconnu, le Conseil constitutionnel a donc déclaré conformes à la Constitution les mots « *ou à tout autre manquement mentionné au premier alinéa du I de l'article L. 621-14,* » figurant aux c) et d) du paragraphe II de l'article L. 621-15 du code monétaire et financier dans ses rédactions résultant de la loi n° 2008-776 du 4 août 2008 de modernisation de l'économie et de la loi n° 2010-1249 du 22 octobre 2010 de régulation bancaire et financière et les mots « *à 100 millions d'euros ou* » figurant au c) du paragraphe III de l'article L. 621-15 du même code dans sa rédaction résultant de la même loi du 22 octobre 2010.

²⁷ Décision n° 2015-489 QPC précitée ; décision n° 2015-510 QPC du 7 janvier 2016, (*Association Expert-comptable média association [Sanctions pécuniaires prononcées par l'Autorité de la concurrence]*).