

## Intervention de Dominique BAERT, Rapporteur

Monsieur le Président,

Chers collègues,

La PPL relatif à la répression des abus de marché que je vous propose d'examiner est un texte :

- d'urgence : car il faut légiférer avant le 1<sup>er</sup> septembre
- de nécessité : car il y a un vide juridique tant pour les poursuites administratives que pénales.
- de consensus : parce que le texte présenté est consensuel entre tous les acteurs, PNF et AMF

La proposition de loi que je présente se place disais-je sous le sceau **de l'urgence**, puisqu'elle répond à une décision du Conseil constitutionnel du 18 mars 2015 qui annule à **compter du 1<sup>er</sup> septembre 2016**, les dispositions légales en vigueur et paralyse donc l'ensemble de notre **système répressif en matière d'abus de marché**. L'urgence est même double, puisque ces mêmes dispositions doivent également évoluer afin de se conformer aux dispositions de la directive et du règlement européens du 16 avril 2014 relatif aux abus de marché – dit directive MAD et règlement MAR (*Market abuse directive et Market abuse Reglement*) – la transposition devant intervenir **au plus tard le 3 juillet 2016**. C'est donc sous le poids de cette double contrainte temporelle que nous devons discuter cette proposition de loi essentielle, et sans laquelle nous courrons un risque de vide juridique fortement préjudiciable à la continuité de la lutte contre la délinquance financière dans notre pays.

Le champ des abus de marché tel qu'appréhendé par les deux institutions chargées de les réprimer, à savoir l'Autorité des marchés financiers qui est une autorité administrative indépendante dotée d'important pouvoirs de sanctions, et le Parquet national financier sur le volet de la poursuite pénale, comprend à ce jour, je le rappelle, **trois infractions distinctes** :

- **Le délit** (sanction pénale) **ou le manquement** (sanction administrative) **d'initié**, c'est-à-dire dans le deux cas l'utilisation ou la communication à des tiers d'une information privilégiée et donc confidentielle, afin de réaliser des opérations sur les marchés avant que le public en ait connaissance ;
- **Le délit de diffusion de mauvaise information ou le manquement à la bonne information du public**, qui concerne les émetteurs de titres financiers. Le délit de diffusion de fausse information a pour intention de répandre dans le public des informations fausses et volontairement trompeuses sur l'état et les perspectives du marché ;
- **Enfin, le délit et le manquement de manipulation des cours**, dès lors que l'objectif de la personne inculpée est d'entraver le fonctionnement régulier d'un marché réglementé.

**Ces trois infractions constituent un socle solide et complet à la lutte contre les opérations visant à affaiblir la transparence des marchés et le bon fonctionnement des échanges qui s'y déroulent.**

\*

● Le système de répression des abus de marché est en effet dual, puisque existait, avant la décision du Conseil constitutionnel, une **possibilité de cumul des enquêtes, des poursuites et des sanctions** :

- D'une part, l'AMF dotée d'un service de surveillance des marchés technologiquement très avancé, peut, par le biais de son Collège puis de la Commission des sanctions, prononcer des **sanctions pécuniaires atteignant 100 millions d'euros** voire le décuple du profit réalisé dans le cadre de l'abus de marché s'il est supérieur à 100 millions d'euros. L'Autorité est également compétente pour prononcer des sanctions disciplinaires.
- **D'autre part, le Parquet national financier, créé par la loi du 6 décembre 2013 relative à la fraude fiscale**, bénéficie d'une compétence exclusive en matière de délit boursier, et répond à l'obligation de spécialisation inhérente à la matière financière. Les sanctions pécuniaires qu'il peut prononcer demeurent cependant bien en deçà des sanctions administratives (1,5 millions d'euros pour les trois délits principaux). En revanche, la voie pénale peut se conclure par des peines de prison encourues, qui peuvent aller jusqu'à 7 ans d'emprisonnement. Notons cependant qu'elles sont en pratique rarement appliquées, et en tout cas uniquement le sont surtout sous forme de sursis.

Aujourd'hui, tant les peines encourues que l'application qui en est faite confirment que les sanctions pécuniaires administratives sont bien plus dissuasives que les sanctions pénales. En 2014, le montant moyen des sanctions administratives était de 1 million d'euros, et celui des sanctions pénales 166 388 euros, **soit près de dix fois inférieures**. Par ailleurs, moins de 15 % des affaires ont fait l'objet d'une double sanction sur cette même période.

Jusqu'à la décision du Conseil constitutionnel du 18 mars 2015, ce cumul des poursuites et des sanctions pénales et administratives avait toujours été validé par les tribunaux nationaux. Cependant le 4 mars 2014, la Cour européenne des droits de l'homme a clairement condamné l'existence d'un cumul des sanctions en matière d'abus de marché. Sans aucune ambiguïté, une interprétation rigoureuse du principe « *ne bis in idem* » (pas deux fois pour les mêmes faits) l'a conduit à condamner le système italien de répression des abus de marché, système grandement similaire au nôtre. Dans leur arrêt *Grande Stevens* les juges de la Cour européenne ont imposé l'obligation de mettre fin aux poursuites en cours dès lors qu'un jugement définitif est déjà intervenu sur les mêmes faits. Dans la droite ligne de cette décision, le juge constitutionnel français a déclaré contraire au principe de nécessité des délits et des peines prévu par l'article 8 de la déclaration des droits de l'homme et du citoyen, **les articles du code monétaire et financier servant de bases légales aux poursuites des manquements et des délits d'initiés, c'est-à-dire concrètement les articles L 465-1 du délit d'initié réprimé par le juge pénal, et L 621-15 relatif au manquement d'initié réprimé par l'AMF, mais a reporté au 1<sup>er</sup> septembre 2016 leur abrogation**. Dans l'affaire ayant donné lieu aux questions prioritaires de constitutionnalité (affaires « EADS ») le tribunal correctionnel n'a pu que constater l'extinction de l'action publique. Au plan pénal,

20 autres dossiers ont été impactés par la décision du 18 mars 2015, car l'AMF avait déjà définitivement statué.

La décision du Conseil constitutionnel impose donc de revoir en profondeur l'articulation de ces deux procédures administratives et judiciaires.

● C'est l'objet de la présente proposition de loi. Elle réforme le système français de répression des abus de marché afin de mettre notre droit en conformité avec les jurisprudences tant constitutionnelles que conventionnelles. **Loin d'empêcher la tenue des procès, avec ce texte il s'agit bel et bien de permettre qu'ils aient lieu, dans le respect des prescriptions de la Constitution et d'éviter que, précisément, du fait de l'abrogation par le Conseil Constitutionnel des articles autorisant les poursuites, administratives et pénales, notre pays se trouve démuné de toutes possibilités de poursuivre.**

Examinons, rapidement chacun des articles de la PPL.

**L'article 1<sup>er</sup>** s'insère dans la partie du code monétaire et financier relatif aux poursuites pénale. Il prévoit :

- l'extinction de l'action publique dès lors que l'AMF procède à la « notification des griefs » pour les mêmes faits ;
- une procédure de concertation obligatoire avec l'AMF dès lors que le Parquet envisage d'engager des poursuites pénales ;
- un arbitrage par le Procureur général de la cour d'appel de Paris en cas de désaccord ;
- des dispositions de conséquence, relatives à la limitation du droit pour les victimes de mettre en mouvement l'action publique.

L'ensemble de ce dispositif sera détaillé par un Décret en Conseil d'État, notamment quant au formalisme de la concertation obligatoire, ou aux modalités de saisine du procureur général.

**L'article 2** est le miroir de l'article 1<sup>er</sup>, mais concernant le volet administratif de la procédure, et il s'insère au sein des dispositions du code relatives au pouvoir de sanction de l'AMF.

**Les articles 3 et 4** tirent les conséquences du nouveau dispositif sur deux dispositions du Code monétaire et financier, l'une relative à l'imputation de la sanction pénale sur la sanction administrative en cas d'affaires portant sur des faits connexes, et l'autre relative aux possibilités pour l'AMF de se constituer partie civile au procès pénal.

**L'article 5** prévoit l'application de ces dispositions Outre-mer.

● **L'architecture du système proposé représente une solution équilibrée** au problème juridique que nous devons résoudre avant le 1<sup>er</sup> septembre prochain. Consensuel entre l'AMF et les instances judiciaires, je l'ai dit, il s'agit d'un mécanisme **respectueux des principes généraux qui gouvernent notre droit**, fondé sur la concertation, respectueux des compétences et des pouvoirs tant du PNF que de l'AMF. D'autres solutions auraient pu être envisagées, je les ai détaillées dans le rapport, mais aucune d'entre elles n'était optimale tant sur le plan juridique, d'organisation ou d'efficacité. Il en va ainsi de l'abandon pur et simple de l'une des deux procédures, car cela causerait une atteinte certaine à l'efficacité de la

répression des abus de marché, de par les avantages respectifs que recèlent les procédures pénales et administratives. De la même manière, la création d'un tribunal d'exception aurait été très lourde à mettre en place, et mal comprise par nos concitoyens. Enfin, la mise en place d'une commission administrative de départage des dossiers a été jugée inconstitutionnelle par un avis du Conseil d'État du 19 novembre 2015.

En pratique, les dispositions de cette PPL – qui figuraient dans l'avant-projet de la loi Sapin, – sont d'ores et déjà en application, puisque cette procédure de concertation s'est spontanément d'ores et déjà mise en œuvre depuis la décision constitutionnelle de mars 2015. Ainsi, 6 dossiers ont déjà fait l'objet d'une orientation informelle, 5 vers la voie administrative et 1 vers la voie pénale.

Bien sûr, par-delà les dispositions qu'énonce la PPL, une circulaire commune pourrait utilement venir préciser les critères qui présideront au choix de la voie répressive la plus appropriée. Nul ne doute ainsi que la voie pénale sera réservée aux cas les plus graves, commis par exemple en état de récidive, ou en bandes organisées, ou dans lesquels les préjudices subis auront atteint des montants très significatifs.

Telles sont mes Chers Collèges, les grandes lignes de cette PPL que je vous présente, et qui, de fait, crée le dispositif « d'aiguillage » qui met en conformité le droit français avec la décision du Conseil Constitutionnel, et assure, fonctionnellement, l'organisation des poursuites et donc la répression des abus de marché.

Mais il ne faut pas oublier non plus que le Conseil Constitutionnel n'a pas fait qu'interdire la dualité des sanctions, il a aussi et surtout abrogé les articles légaux base de ces poursuites. Il faut au législateur pallier ce vide juridique, et le faire en cohérence avec le cadre européen, qui est celui d'une nouvelle directive et d'un nouveau règlement. C'est pourquoi par deux amendements avant et après l'article 1 connexes à cette PPL, je propose d'assurer la transposition de la directive et du règlement du 16 avril 2014

Mes amendements visent ainsi à transposer partiellement la directive et le règlement européen relatif aux abus de marché. Ces dispositions n'ont pu être insérées dans notre droit avant ce jour, car lorsqu'elles ont été présentées par le Gouvernement sous forme d'une demande d'habilitation à transposer par voie d'ordonnance dans le cadre de la loi dite DDADUE (« Diverses Dispositions d'Adaptation au Droit de l'Union européenne ») du 16 juillet 2013, le Sénat s'y était opposé. Il a donc été nécessaire de trouver un autre véhicule législatif, où la transposition pourrait se réaliser « en dur ». Or, le retard pris en la matière implique aujourd'hui de légiférer dans l'urgence, puisque le France doit intégrer l'ensemble de ces dispositions **avant le 3 juillet 2016**, au risque sinon de s'exposer à un recours en manquement.

Voilà pourquoi, après réflexion, je vous propose de joindre ces modifications essentielles à la présente Proposition de loi, **par souci de cohérence**, car elles impactent le même corpus juridique, et participent à l'amélioration de notre système répressif en matière d'abus de marché, **objectif que nous partageons tous, j'en suis certain, Chers Collèges, et qui est d'évidence légitime dans le contexte économique que l'on connaît au sein de l'Union européenne. Au regard de l'importance et nombre de modifications effectuées par cet amendement, et de leurs cohérences avec l'ensemble de la proposition de loi, j'ai souhaité le déposer moi-même, après avoir analysé les impacts et effectué les clarifications nécessaires.**

Les dispositions européennes intégrées dans notre droit national poursuivent un objectif bien identifié : renforcer la répression pénale des Etats membres en matière d'abus de marché, en établissant des sanctions « **effectives, proportionnées et dissuasives** », **selon les termes utilisés dans les textes européens**. Comme je vous l'ai exposé précédemment, les sanctions pénales encourues ont été jusqu'à présent peu dissuasives dans le droit français, et d'autant moins quand on les compare aux sanctions administratives.

La première étape de la transposition qui figure dans cet amendement a été la refonte des périmètres des trois délits principaux en matière d'abus de marché, afin de les rendre plus précis et plus opérants : on parlera désormais **d'opération d'initié**, au champ plus réduit que le délit d'initié existant, de **divulgaration illicite d'information privilégiée**, jusqu'à maintenant incluse dans le délit d'initié, et de **manipulation de marché**, incluant l'actuel délit de manipulation des cours et celui de diffusion de fausse information. Surtout, ces trois délits seront désormais **tous punis d'une peine maximale de cinq ans d'emprisonnement** (contre 1 ou 2 ans aujourd'hui en fonction des cas), et d'une sanction pécuniaire d'un montant égal à celui de la sanction administrative, à savoir **100 millions d'euros** (contre 150 000 euros à 1,5 million d'euros aujourd'hui). Ces nouvelles incriminations seront dupliquées à l'identique sous forme de manquements administratifs.

**Cette uniformisation entre les délits d'une part, et entre les sanctions pécuniaires administratives et pénales d'autre part, participera sans aucun doute à renforcer l'efficacité de l'ensemble du système répressif. Elle était d'autant plus nécessaire que le cumul des poursuites et des sanctions n'est plus possible : la voie judiciaire, par le biais du parquet national financier, est donc amenée à prendre toute sa place.**

Par ailleurs, la transposition des textes européens a permis de clarifier le champ d'application de ces délits, de l'étendre à l'ensemble des marchés, y compris les marchés de quotas d'émission de gaz à effet de serre, mais également de **renforcer le dispositif répressif** en créant des infractions autonomes dès lors qu'il y a tentative d'infraction, ou encore complicité ou incitation à procéder à des abus de marché.

Ainsi, la décision du Conseil constitutionnel et l'obligation de transposition nous amènent à faire évoluer, dans l'urgence, l'ensemble de notre arsenal juridique en matière d'abus de marché. **Il s'agit d'une évolution qui va, je crois que personne n'en doute, dans le bon sens, celui de l'efficacité et de la légitimation de la sanction pénale au côté de la sanction administrative.**

**C'est pourquoi je vous encourage à adopter cette proposition de loi et l'amendement qui lui est étroitement associé, malgré les conditions très contraintes, j'en conviens, dans lesquelles se déroule le débat parlementaire.**

Je vous remercie à l'avance, Chers Collègues, de votre soutien.