



**LUSSAN**  
SOCIÉTÉ D'AVOCATS

DÉPARTEMENT  
DROIT BANCAIRE  
ET FINANCIER



**Étienne  
Gastbled**

Avocat à la Cour  
Associé



**Boubou  
Keita**

Docteur en droit  
Avocat à la Cour  
Collaborateur

## RETOUR SUR LES GARANTIES PROCESSUELLES ACCORDÉES EN 2016 PAR LA JURISPRUDENCE EN MATIÈRE DE CONTENTIEUX BOURSIER ET FINANCIER

*L'actualité jurisprudentielle a été particulièrement riche dans le domaine du contentieux boursier et financier au cours de l'année 2016.*

### Trois décisions majeures ont apporté au justiciable des garanties supplémentaires sur le plan processuel :

- tandis que le Conseil constitutionnel a remis en cause le cumul des sanctions pénales et administratives en matière de diffusion de fausses informations après l'avoir fait pour les manquements d'initiés (Cons. const., 30 septembre 2016, n° 2016-572 QPC du 30 septembre 2016),
- l'AMF opère un contrôle rigoureux de la régularité des enquêtes menées par les autorités étrangères en écartant du

dossier les éléments de preuve obtenus en méconnaissance du droit pour le mis en cause de garder le silence et de ne pas contribuer à sa propre incrimination (AMF Comm. sanct., 7 décembre 2016, Burgess, Paris, Baillet Mallat, Moret et la Banque Transatlantique),

- et le Conseil d'État étend progressivement le contrôle du juge administratif aux actes de droit souple des autorités de régulation tels les communiqués ou certaines recommandations qui échappaient à un tel contrôle (CE Ass., 21 mars 2016 n° 368082 et n° 390023 ; CE, 20 juin 2016, n° 384297).

### **L'INCONSTITUTIONNALITÉ DU CUMUL DES SANCTIONS EN MATIÈRE DE MANIPULATIONS DE MARCHÉ**

*Cons. const., 30 septembre 2016, n° 2016-572 QPC du 30 septembre 2016*

La règle *ne bis in idem* fait obstacle à ce qu'un même fait soit sanctionné deux fois. Le principe de la nécessité des peines et l'autorité de la chose jugée s'opposent en effet à la double répression d'une même infraction. Or, en droit interne, les abus de marché présentaient la particularité, jusqu'à récemment, de pouvoir faire l'objet d'une double répression : pénale et administrative.

*Le raisonnement adopté par le Conseil constitutionnel dans sa décision du 18 mars 2015 concernant les opérations d'initiés, paraissait toutefois transposable aux autres abus de marché.*

Le Conseil constitutionnel a remis en cause cette double répression, en matière d'opérations d'initiés, dans sa décision du 18 mars 2015 au nom du principe de nécessité des peines (*Cons. const., 18 mars 2016, n° 2014-453/454 QPC et 2014-462 QPC*).

La réforme législative intervenue le 21 juin 2016 (*Loi n° 2016-819 du 21 juin 2016 réformant le système de répression*

*des abus de marché, JO du 22 juin 2016*) et entrée en vigueur le 23 juin 2016, est venue consacrer cette jurisprudence en instituant un système d'aiguillage permettant d'orienter les poursuites vers la voie pénale ou administrative (art. L.465-3-6 du C. mon. fin.).

Une difficulté demeurerait toutefois à résoudre : les procédures engagées en matière de manipulations de marché antérieurement au 23 juin 2016. En effet, les manipulations de marché, à la différence des opérations d'initiés, n'avaient pas donné lieu à une saisine du Conseil constitutionnel.

Le raisonnement adopté par le Conseil constitutionnel dans sa décision du 18 mars 2015 précitée et concernant les opérations d'initiés, paraissait toutefois transposable aux autres abus de marché.

Comme pour les opérations d'initiées, les sanctions en cas de diffusion de fausses informations prévues par l'article L.621-9 du Code monétaire et financier (manquement administratif) et par l'article L.465-2 du même Code (délit) ne peuvent être regardées, ainsi que le Conseil constitutionnel l'a relevé, comme « *de nature différente en application de corps de règles distincts* ».

Dès lors, le Conseil constitutionnel considère que « *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* » à la fois sur le terrain pénal et administratif.

Dans la mesure où la problématique se pose dans des termes identiques,

L

cette solution paraît également transposable aux manipulations de cours antérieures à la Loi du 21 juin 2016.

### **LE CONTRÔLE DE LA RÉGULARITÉ DES ENQUÊTES MENÉES À L'ÉTRANGER**

*AMF Comm. sanct., 7 décembre 2016, Mme Christine Burgess, M. Olivier Paris, M. Francis Baillet, M. Yannis Mallat, M. Damien Moret, Mme A, M. B et la Banque Transatlantique*

Cette affaire mérite de retenir l'attention des acteurs des marchés financiers en raison des garanties processuelles qu'elle leur offre.

*La non-conformité de ce dispositif [canadien] au droit européen et notamment au droit pour l'accusé de garder le silence et de ne pas contribuer à sa propre incrimination paraît évidente.*

Les faits relativement simples concernent l'utilisation de l'information privilégiée relative à « *la forte probabilité de décalage de la sortie du jeu Watch Dogs* » par plusieurs dirigeants et cadres d'une société de droit canadien dont les titres sont admis aux négociations sur Paris Euronext et intervenant dans le secteur des jeux vidéo.

La spécificité de cette affaire réside

dans sa dimension internationale : ordres de bourse émis depuis le Canada, lieu de résidence des mis en cause. Le régulateur français a dès lors dû requérir l'assistance de son homologue canadien dans le cadre de l'accord de coopération *MMou* (*Multilateral Memorandum of Understanding Concerning Consultation and Cooperation and the Exchange of Information*).

Cette enquête s'étant déroulée conformément au droit canadien, la question de la conformité de certaines auditions aux standards européens en matière de procès équitable prévus par la Convention européenne des droits de l'Homme, s'est posée. Étant précisément en cause, le dispositif canadien faisant obligation à la personne poursuivie de répondre sous serment à l'ensemble des questions posées et de dire la vérité, sous peine de sanctions pénales. La non-conformité de ce dispositif au droit européen et notamment au droit pour l'accusé de garder le silence et de ne pas contribuer à sa propre incrimination paraît évidente, ce que n'a pas manqué de relever la Commission des sanctions avant d'annuler les déclarations obtenues dans le cadre de cette procédure.

La sanction ne se limite évidemment pas aux seuls éléments obtenus en violation des exigences de la Convention. Elle s'applique également aux actes de procédure reposant sur ces éléments. Aussi, la Commission des sanctions a-t-elle ordonné à ce que les déclarations litigieuses soient annulées dans les lettres circonstanciées et le rapport d'enquête versés aux débats.

Il s'agit ainsi d'une solution pragmatique conforme au droit commun, consistant non pas à annuler l'ensemble de la procédure, mais les seuls éléments obtenus en méconnaissance des exigences de la Convention.

### **LA SOUMISSION DU DROIT SOUPLE AU CONTRÔLE DU JUGE ADMINISTRATIF**

*CE Ass., 21 mars 2016 n° 368082, société Fairvesta International GmbH et autres c/ AMF ; n° 390023, société NC Numericable*

*CE, 20 juin 2016, n° 384297, FFSA*

La réglementation bancaire et financière se caractérise par la diversité de ses sources. Cette branche du droit n'est plus l'œuvre exclusive de la loi, laquelle est désormais concurrencée par toute une série d'actes émanant des régulateurs ou d'organismes privés. La doctrine des régulateurs ou encore les codes de gouvernement d'entreprise n'en sont qu'une illustration parmi tant d'autres.

Ces doctrines généralement désignées sous le vocable de « *droit souple* » sont traditionnellement présentées, dans le contexte actuel d'inflation législative, comme de simples recommandations ou outils d'interprétation des dispositions légales et réglementaires n'ayant pas de valeur juridique.

La jurisprudence admet toutefois le recours pour excès de pouvoir à l'encontre de ces actes lorsqu'ils revêtent le caractère de dispositions générales et impératives ou lorsqu'ils énoncent des prescriptions individuelles dont les autorités de régulation pourraient

ultérieurement censurer la méconnaissance (*CE, 21 octobre 2012, n° 357193, Société Casino Guichard-Perrachon*).

À ces hypothèses, il convient désormais d'ajouter deux nouveaux cas de recours pour excès de pouvoir consacrés par le Conseil d'Etat. Par deux décisions en date du 21 mars 2016 (*CE Ass., 21 mars 2016 n° 368082 et n° 390023*), la formation solennelle du Conseil d'Etat, a étendu le contrôle du juge administratif aux actes des autorités de régulation susceptibles de produire « *des effets notables, notamment de nature économique* » ou « *d'influer de manière significative sur les comportements des personnes auxquelles ils s'adressent* ». Était notamment en cause, un communiqué diffusé par l'Autorité des marchés financiers et mettant le public en garde contre les conditions de commercialisation des produits de placement de la requérante.

On l'aura sans doute compris : de tels actes dépassent leur simple fonction de recommandation ou de mise en garde, pour produire des effets économiques notables ou modifier de façon significative les comportements des acteurs de la place. Ils peuvent dès lors faire l'objet d'un recours pour excès de pouvoir par toute personne justifiant d'un intérêt direct et certain à leur annulation. Le Conseil d'Etat a rappelé la même solution dans une décision du 20 juin 2016 à propos d'une recommandation de l'Autorité de contrôle prudentiel et de résolution (*CE, 20 juin 2016, n° 384297*).



**LUSSAN / Société d'avocats**

282, Bd Saint-Germain  
75007 PARIS

Tel: +33 (0)1 49 54 90 00

Fax: +33 (0)1 49 54 90 01

Métro : Assemblée Nationale

Bus : 83, 84, 63, 73, 94

**[www.lussan.com](http://www.lussan.com)**