

Le manquement à la communication financière à l'épreuve du principe de légalité des délits et des peines

Issu de Bulletin Joly Bourse - 01/05/2017 - n° 03 - page 206
ID : BJB116v5

Auteur(s):

- Étienne Gastebled, avocat associé, Lussan / société d'avocats
- Boubou Keita, docteur en droit, avocat au barreau de Paris, Lussan / société d'avocats

Est sérieuse et nouvelle la question tendant à contester la conformité à la Constitution des articles L. 621-14 et L. 621-15 du Code monétaire et financier en ce qu'ils répriment tout manquement à l'obligation édictée par l'article 223-1 du règlement général de l'AMF selon lequel « l'information donnée au public doit être exacte, précise et sincère », sans définir avec précision l'information donnée au public. Est également sérieuse et nouvelle la question tendant à contester la conformité à la Constitution des mêmes dispositions en ce qu'elles prévoient un plafond unique de 100 millions d'euros pour des manquements de gravité manifestement différente.

Cass. com., 16 mars 2017, n° [16-22652](#), ECLI:FR:CCASS:2017:CO00699, M. X et a. c/ M. Y et a., D

Le pouvoir de répression étant une prérogative naturelle du juge dans un État de droit, la dévolution d'un pouvoir de sanction à une autorité administrative ne saurait être admise que sous réserve du respect par l'autorité sanctionnatrice des principes du droit répressif destinés à sauvegarder les droits des personnes mises en cause. Aussi le juge constitutionnel a-t-il rapidement étendu ces garanties à la répression administrative tout en tenant compte des impératifs de souplesse et d'efficacité assignés à cette répression¹. C'est à un véritable travail d'acclimatation des principes du droit pénal à la répression administrative auquel il s'est livré.

Après avoir été censurées à deux reprises² par le juge constitutionnel et réformées par la loi n° 2016-819 du 21 juin 2016³, les dispositions du Code monétaire et financier relatives au pouvoir de sanction de l'AMF ([C. mon. fin., art. L. 621-14](#) et [C. mon. fin., art. L. 621-15](#)) vont une nouvelle fois passer l'examen du contrôle de constitutionnalité.

Par le présent arrêt, la Cour de cassation offre aux sages de la rue de Montpensier l'occasion de se prononcer sur deux questions prioritaires de constitutionnalité intéressant le contentieux financier répressif.

La première tend à contester la conformité des dispositions précitées 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 en ce qu'elles punissent « 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 ».

La seconde tend à contester leur conformité au principe de proportionnalité des peines « en ce [qu'elles] 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 ».

Ces deux questions conduiront le juge constitutionnel à revisiter des principes sur le fondement desquels les plaideurs ont récemment obtenu gain de cause. La censure de certaines dispositions de la loi relative au devoir de vigilance des sociétés mères et des entreprises donneuses d'ordre⁴, du dispositif répressif du délit de communication irrégulière avec un détenu⁵, au nom du principe de légalité des délits et des peines, ou encore du dispositif réprimant les manquements à l'obligation de déclaration de comptes bancaires ouverts à l'étranger⁶ ou de trusts⁷, au nom du principe de proportionnalité des peines, en est une parfaite illustration.

Dans l'attente de la décision du Conseil, il nous paraît utile de livrer une première réflexion sur les difficultés suscitées par les dispositions contestées ainsi que les enjeux liés aux questions susvisées.

I – Le manquement à la communication financière et le principe de légalité des délits et des peines

L'examen des dispositions de l'article 223-1 du règlement général de l'AMF (RGAMF) révèle leur généralité et leur imprécision (A), lesquelles nous semblent difficilement compatibles avec l'exigence de précision de la loi (B).

A – Un dispositif répressif imprécis et controversé

Le droit français connaît deux manquements de diffusion de fausses informations : le premier, prévu à l'article 223-1 du RGAMF ; le second, à l'article 12 du règlement européen n° 596/2014 du 16 avril 2014 sur les abus de marché.

L'article 223-1 du RGAMF dispose que « l'information donnée au public par l'émetteur doit être exacte, précise et sincère ». Ces dispositions s'appliquent également aux dirigeants de l'émetteur⁸.

L'article 12 du règlement européen incrimine quant à lui le fait de « diffuser des informations, que ce soit par l'intermédiaire des médias, dont l'internet, ou par tout autre moyen, qui donnent ou sont susceptibles de donner des indications fausses ou trompeuses en ce qui concerne l'offre, la demande ou le cours d'un instrument financier, d'un contrat au comptant sur matières premières qui lui est lié ou d'un produit mis aux enchères sur la base des quotas d'émission, ou fixent ou sont susceptibles de fixer à un niveau anormal ou artificiel le cours d'un ou de plusieurs instruments financiers, d'un contrat au comptant sur matières premières qui leur est lié ou d'un produit mis aux enchères sur la base des quotas d'émission, y compris le fait de répandre des rumeurs, alors que la personne ayant procédé à une telle diffusion savait ou aurait dû savoir étaient fausses ou trompeuses ». Soit deux textes au contenu différent, mais qui répriment, à première vue, le même manquement, à savoir la communication ou la diffusion d'une fausse information. Le règlement européen étant d'application directe dans les États membres, l'on pourrait s'interroger sur l'utilité de l'article 223-1 du RGAMF⁹. La question a été identifiée par l'AMF lors de la consultation publique qu'elle a menée à l'occasion de l'entrée en vigueur du règlement européen relatif aux abus de marché¹⁰.

L'exégèse des dispositions de l'article 223-1 a toutefois permis à l'autorité de régulation de faire valoir un certain nombre d'arguments qui justifient, selon elle, le maintien de ce texte.

Il s'agit notamment :

- de la généralité des termes de l'article 223-1 qui permet, à la différence de l'article 12 du règlement européen, de réprimer la communication de « l'information non précise et l'information fausse dont l'émetteur ne connaît pas ou n'aurait pas dû connaître la fausseté »¹¹, position confirmée par la jurisprudence¹² ;
- du fait que ce texte trouve, en partie, son origine dans la directive *Transparence* n° 2004/109/CE du Parlement européen et du Conseil sur l'harmonisation des obligations de transparence concernant l'information sur les émetteurs dont les valeurs mobilières sont admises à la négociation sur un marché réglementé et dont le champ d'application demeure distinct de celui du règlement européen n° 596/2014 relatif aux abus de marché ;
- de l'effet pédagogique de ce texte, qui n'est pas exprimé comme une interdiction mais comme une règle de conduite des émetteurs.

Ainsi, le maintien de l'article 223-1 se justifie, selon le régulateur, eu égard à la généralité de ses termes et à la flexibilité sur le plan probatoire offerte à l'autorité poursuivante, la preuve de la connaissance ou de la présomption de connaissance du caractère erroné ou inexact de l'information par le mis en cause étant supprimée.

Ce raisonnement n'est toutefois pas sans susciter des réserves, au regard des principes du droit répressif et notamment des exigences de précision et d'intelligibilité du texte d'incrimination. Aussi la conformité de l'article 223-1 au principe de légalité des délits et des peines nous a-t-elle paru discutable¹³.

Une autre difficulté, et non des moindres, nous semble résulter de ce texte, au regard du principe d'égalité des citoyens devant la loi. En effet, l'article 223-1 n'est applicable qu'à l'émetteur et son dirigeant. Le statut d'émetteur ne nous semble toutefois pas justifier ici un traitement différencié. En outre, le risque de voir le régulateur faire de ce texte le fondement exclusif de la responsabilité de l'émetteur, afin d'échapper au régime probatoire prévu à l'article 12 du règlement européen, est réel¹⁴. La décision rendue le 20 mai 2010 par la deuxième section de la commission des sanctions en est une parfaite illustration¹⁵. Dans cette décision – certes isolée –, l'autorité sanctionnatrice a considéré que l'ancien article 632-1 du RGAMF – remplacé par l'article 12 du règlement européen – n'était pas applicable à l'émetteur alors même que ce texte visait « toute personne », terme qui incluait incontestablement l'émetteur, ainsi que l'a d'ailleurs relevé, à juste titre, la jurisprudence récente¹⁶.

En effet, lorsque les faits révélés par l'enquête sont susceptibles de revêtir la qualification d'abus de marché, ne doit-on pas notifier les griefs sur le fondement de l'article 12 du règlement européen en ce que ce dispositif paraît favorable à l'émetteur ? La décision de la commission des sanctions du 16 juillet 2014 nous semble intéressante sur ce point¹⁷. La commission y a visé l'article 632-1 du RGAMF – remplacé par l'article 12 du règlement européen – alors même que la notification des griefs ne visait que le seul article 223-1.

On l'aura sans doute compris : les dispositions de l'article 223-1 suscitent des difficultés pratiques évidentes. C'est ainsi que les requérants ont décidé de contester la conformité au principe de légalité des délits et des peines des articles L. 621-14 et L. 621-15 du

Code monétaire et financier, en ce qu'ils autorisent le régulateur à sanctionner les manquements aux dispositions de l'article 223-1.

La question étant nouvelle et sérieuse, la Cour de cassation a décidé de la transmettre au Conseil constitutionnel.

Aussi convient-il de l'examiner au regard de la jurisprudence du Conseil relative à l'exigence de précision de la loi en matière de répression administrative.

B – Un dispositif exposé à un risque d'inconstitutionnalité

La dévolution d'un pouvoir de sanction aux autorités de régulation constitue un nouveau mode d'intervention de l'État régalien justifié par des impératifs de souplesse et d'efficacité.

Aussi ces impératifs auront-ils une incidence sur la portée des garanties tant substantielles que procédurales du droit pénal applicables à la répression administrative, lesquelles font l'objet de nombreuses adaptations en droit administratif.

Ainsi, s'agissant du principe de légalité des délits et des peines, le juge constitutionnel admet qu'il puisse être appliqué avec souplesse en matière de répression administrative : « 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 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 »¹⁸.

C'est au regard de cette jurisprudence qu'il reviendra au juge constitutionnel d'apprécier la conformité des dispositions précitées à la Constitution.

Deux interprétations demeurent tout naturellement possibles.

Dans le prolongement de cette jurisprudence, l'on pourrait soutenir que les dispositions en cause sont conformes à la Constitution en ce qu'elles répriment le manquement à un texte faisant référence à l'obligation faite à tout émetteur de communiquer au marché une information dont les qualités sont précisément définies : elle doit « être exacte, précise et sincère ». Autrement dit, l'on pourrait soutenir que ce qui est en cause est moins la nature de l'information communiquée au public que les exigences auxquelles cette information doit répondre.

La difficulté semble en l'espèce résider, aux yeux des auteurs de la QPC, dans la notion « d'information donnée au public ». La notion de « public » ne nous semble pas poser de difficultés dans la mesure où il s'agit de la masse anonyme des investisseurs.

Quant à la notion « d'information donnée », elle nous semble devoir être définie au regard de la nomenclature même du RGAMF. En effet, l'article 223-1 faisant partie du chapitre III du titre II du livre III du RGAMF, chapitre intitulé « Information permanente »¹⁹, l'information qu'il vise devrait, du strict point de vue juridique, être cantonnée à la catégorie des informations permanentes. Telle n'est toutefois pas la lecture du régulateur, qui semble admettre son applicabilité à des informations autres que permanentes²⁰, solution contestable au regard du principe de légalité des délits et des peines même si nous admettons avec certains auteurs que les exigences prévues à l'article 223-1 sont, de manière générale, requises de tout type d'information²¹. En effet, lorsque l'information en cause ne relève pas de la catégorie des informations permanentes, la responsabilité de ses auteurs devrait reposer sur d'autres dispositions, dont notamment l'article 12 du règlement européen relatif aux abus de marché. L'on voit ainsi les difficultés suscitées par l'article 223-1.

L'on pourrait dès lors, au regard de ces difficultés, soutenir la non-conformité des dispositions litigieuses au principe de légalité des délits et des peines. L'article 223-1 manquerait de clarté et de précision, faute pour le régulateur d'avoir défini avec précision la notion d'« information donnée au public ». Il s'agit, ainsi que le relève le régulateur lui-même, d'un texte qui « n'est pas exprimé comme une interdiction mais comme une règle de conduite des émetteurs »²².

Ce risque d'inconstitutionnalité ne pèse pas sur le seul article 223-1 du RGAMF. La généralité d'autres dispositions du même règlement mérite d'être relevée. Il en est ainsi de l'article 223-6 qui dispose que « toute personne qui prépare, pour son compte, une opération financière susceptible d'avoir une incidence significative sur le cours d'un instrument financier ou sur la situation et les droits des porteurs de cet instrument financier doit, dès que possible, porter à la connaissance du public les caractéristiques de cette opération ». L'affaire *Wendel* a mis en lumière les difficultés suscitées par la notion « d'opération financière »²³. Quid de l'article L. 533-11 du Code monétaire et financier qui impose au prestataire de services d'investissement d'agir « d'une manière honnête, loyale et professionnelle, servant au mieux les intérêts des clients » ?

On l'aura sans doute compris : la seconde interprétation, si elle venait à être retenue par le Conseil, pourrait avoir des conséquences importantes en droit boursier dans la mesure où elle risquerait d'ouvrir la porte à des QPC portant sur d'autres dispositions.

II – Le montant de la sanction pécuniaire et le principe de proportionnalité des peines

La violation de la réglementation financière expose ses auteurs à une sanction dont le montant peut atteindre 100 millions d'euros

ou le décuple de l'avantage retiré du manquement (A). Ce dispositif suscite des difficultés au regard de l'exigence constitutionnelle de proportionnalité des peines dans la mesure où le plafond qu'il institue pourrait être en inadéquation avec la gravité de certains manquements (B).

A – Un plafond de sanction unique pour des manquements de nature différente

En matière de répression administrative des infractions financières, et à la différence de la répression pénale, le législateur n'a pas jugé nécessaire de prévoir des sanctions adaptées à chacun des manquements à cette réglementation. Aussi existe-t-il un plafond unique pour la sanction pécuniaire que l'autorité sanctionnatrice peut prononcer. Ce plafond est de 100 millions d'euros ou le décuple de l'avantage retiré du manquement²⁴. Il est de 15 millions d'euros pour les manquements commis par les dirigeants et préposés des professionnels soumis au contrôle de l'AMF²⁵.

La sanction peut être portée jusqu'à 15 % du chiffre d'affaires annuel de la personne sanctionnée en cas de manquement aux obligations prévues par certains textes dont notamment les règlements européens relatifs aux abus de marché et aux marchés d'instruments financiers²⁶.

En sus ou à la place de cette sanction pécuniaire et à l'encontre des professionnels soumis au contrôle du régulateur et de leurs dirigeants et préposés, la commission des sanctions de l'AMF peut notamment prononcer 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 unique des intermédiaires, le retrait temporaire ou définitif de la carte professionnelle, l'interdiction temporaire de négocier pour leur compte propre²⁷.

Dans tous les cas, la commission des sanctions peut ordonner la publication de sa décision²⁸. Il s'agit d'une sanction complémentaire qui n'a pas à faire l'objet d'une motivation distincte de la motivation d'ensemble de la sanction principale²⁹.

C'est la conformité de ce régime de sanctions à l'exigence constitutionnelle de proportionnalité des peines qui est aujourd'hui contestée.

B – Un dispositif exposé à un risque sérieux d'inconstitutionnalité

Prévu à l'article 8 de la Déclaration des droits de l'Homme et du citoyen, le principe de proportionnalité des peines implique l'existence d'un lien entre la nature de la sanction et celle de l'infraction³⁰ et fait partie des principes que le Conseil constitutionnel a étendus à la répression administrative³¹.

La nécessité des peines attachées aux infractions relevant du pouvoir d'appréciation du législateur, le Conseil doit s'assurer de l'absence de disproportion manifeste entre l'infraction et la peine encourue³². Ce contrôle tend progressivement à se renforcer dans la jurisprudence récente. Furent ainsi censurées les dispositions du droit fiscal réprimant le manquement à l'obligation de déclarer les comptes détenus ou utilisés à l'étranger³³ ou le manquement à l'obligation de déclaration de trusts³⁴. En effet, et ainsi que le Conseil l'a relevé en l'espèce, il pourrait, dans certains cas, y avoir une disproportion manifeste entre l'amende et la gravité des faits qu'elle tend à réprimer. Une jurisprudence ancienne avait retenu la même solution au sujet de l'amende fiscale encourue en cas de divulgation du montant des revenus d'une personne en violation de l'article L. 111 du Livre des procédures fiscales, dès lors que cette amende était en toute hypothèse égale au montant des revenus divulgués³⁵.

Cette jurisprudence traduit ainsi la rigueur du contrôle du juge constitutionnel sur l'adéquation de la sanction à la gravité du manquement.

La seconde question posée au Conseil tend à contester la conformité au principe de proportionnalité des peines des dispositions des articles L. 621-14 et L. 621-15 du Code monétaire et financier, en ce qu'elles prévoient une sanction pécuniaire dont le plafond est unique pour l'ensemble des manquements relevant de la compétence de l'AMF, alors même que certains manquements et notamment les abus de marché seraient intrinsèquement plus graves que les autres manquements.

La question mérite d'être posée. En effet, le régulateur exerce deux types de répressions : une répression disciplinaire et une répression administrative.

La première tend à sanctionner les manquements à la réglementation spécifique applicable aux entités régulées tandis que la seconde est susceptible de s'appliquer à tout citoyen. À la différence du droit pénal, le législateur n'a pas jugé nécessaire de prévoir une sanction pour chacun des manquements relevant de la compétence du régulateur. Or, certains manquements et notamment les abus de marché peuvent paraître plus graves – lorsqu'ils sont avérés – que d'autres types de manquement³⁶. Ils « nuisent à l'intégrité des marchés financiers et ébranlent la confiance du public dans les valeurs mobilières, les instruments dérivés et les indices de référence »³⁷. Aussi le législateur européen a-t-il adopté, en 2014, une directive instituant des sanctions pénales en matière d'abus de marché³⁸, directive transposée en droit français par la loi du 21 juin 2016 réformant le système répressif des abus de marché et ayant conduit le législateur à renforcer les sanctions pénales applicables³⁹.

Pourrait-on dès lors, et sans violer le principe de proportionnalité des peines, aligner le régime des sanctions des autres manquements sur celui applicable aux abus de marché ?

Au regard de la jurisprudence précitée, un risque d'inconstitutionnalité pèserait sur les dispositions contestées en ce qu'elles prévoient un plafond unique pour l'ensemble des manquements à la réglementation financière alors même que ces manquements seraient de nature différente.

Une remise en cause de ce dispositif par le juge constitutionnel risquerait toutefois de poser des difficultés pratiques majeures lors d'une éventuelle réforme des dispositions susvisées dans la mesure où elle conduirait le législateur à modifier le plafond existant en fonction de la gravité respective des manquements ; la *summa divisio* en la matière pouvant résider, ainsi que le suggèrent les auteurs de la question, dans la distinction abus de marché / autres manquements.

Cela étant, pourrait-on réellement affirmer que les abus de marché sont dans tous les cas plus graves que tous les autres manquements ? Certains manquements à la réglementation applicable aux entités régulées et notamment ceux pouvant être commis au préjudice de leurs clients ne sont-ils pas aussi graves que certains abus de marché ? D'ailleurs, même les abus de marché ne semblent pas avoir le même degré de gravité aux yeux du législateur, lequel n'a envisagé les sanctions pénales que « pour les formes graves d'abus de marché »⁴⁰.

L'on voit ainsi rapidement les difficultés et les enjeux liés à cette affaire.

Aussi la décision du Conseil est-elle très attendue.

- 1 – [Cons. const., 17 janv. 1989, n° 88-248 DC](#), cons. 35 et 36 – Cons. const., 9 mars 2017, n° 2016-616/617 QPC, cons. 6 : [Defrénois flash 3 avr. 2017, n° 139b3, p. 13](#).
- 2 – Cons. const., 18 mars 2015, n^{os} 2014-453/454 QPC et 2014-462 QPC : [BJB mai 2015, n° 112j3, p. 204](#), note Bonneau T. – [Cons. const., 30 sept. 2016, n° 2016-572 QPC](#) : [BJB déc. 2016, n° 116k3, p. 509](#), note Chacornac J.
- 3 – V. [BJB juill. 2016, n° 114n0, p. 323](#), note Conac P.-H.
- 4 – [Cons. const., 23 mars 2017, n° 2017-750 DC](#), cons. 13.
- 5 – [Cons. const., 24 janv. 2017, n° 2016-608 QPC](#), cons. 6 : [Gaz. Pal. 14 mars 2017, n° 290j2, p. 32](#), note Malhiere F.
- 6 – [Cons. const., 22 juill. 2016, n° 2016-554 QPC](#), cons. 7 : [Gaz. Pal. 27 sept. 2016, n° 275a0, p. 78](#), note Roussille M.
- 7 – [Cons. const., 16 mars 2017, n° 2016-618 QPC](#), cons. 8 : [Defrénois flash 3 avr. 2017, n° 139b3, p. 13](#).
- 8 – AMF, règl. gén., art. 221-1.
- 9 – Sur cette question, v. Keita B., *Essai sur la contribution de la Commission des sanctions de l'AMF à la régulation financière*, Couret A. (préf.), t. 81, 2017, IRJS éditions, p. 480, n° 475.
- 10 – AMF, « Consultation publique sur les modifications à apporter au règlement général et la doctrine "Émetteur" en vue de l'application du règlement *Abus de marché* », 20 avr. 2016.
- 11 – AMF, « Consultation publique sur les modifications à apporter au règlement général et la doctrine "Émetteur" en vue de l'application du règlement *Abus de marché* », 20 avr. 2016, p. 3.
- 12 – AMF, déc., 6 mai 2014, Sté César, MM. V. et M. – AMF, déc., 16 juill. 2014, Stés Loyaltouch et Strategic Corporate Finance et MM. Q. et A. : [BJB nov. 2014, n° 111v5, p. 531](#), note Martin Laprade F.
- 13 – V. Keita B., *Essai sur la contribution de la Commission des sanctions de l'AMF à la régulation financière*, Couret A. (préf.), t. 81, 2017, IRJS éditions, préc., p. 480, n° 475.
- 14 – V., par ex., AMF, déc., 27 oct. 2014, Stés Europarcorp, X et Y : [BJB févr. 2015, n° 112c6, p. 82](#), note Granier T. ; LPA 7 nov. 2014, p. 4, obs. Dufour O. – AMF, déc., 11 févr. 2015, Sté IC Telecom et M. H. – AMF, déc., 3 mars 2015, Sté Air France KLM et M. G. : [BJB mai 2015, n° 112k2, p. 212](#), note Martin Laprade F. – AMF, déc., 10 mars 2015, Sté Héraclès (anciennement dénommée 1855) et M. S. : [BJB juin 2015, n° 112n6, p. 263](#), note Martin Laprade F. – AMF, déc., 5 juin 2015, M. G. et Stés Gaussin et GEM Investissements America LLC : [BJB nov. 2015, n° 112x5, p. 499](#), note Martin Laprade F.
- 15 – AMF, déc., 20 mai 2010, Sté X et cabinet Y : [BJB sept. 2010, n° 50, p. 379](#), note Faugérolas L. et Cardon C.

16 –

AMF, déc., 16 juill. 2014, Stés Loyaltouch et Strategic Corporate Finance et MM. Q. et A. : [BJB nov. 2014, n° 111v5, p. 531](#), note Martin Laprade F.

17 –

AMF, déc., 16 juill. 2014, Stés Loyaltouch et Strategic Corporate Finance et MM. Q. et A. : [BJB nov. 2014, n° 111v5, p. 531](#), note Martin Laprade F.

18 –

[Cons. const., 12 juill. 2013, n° 2013-332 QPC](#), cons. 8.

19 –

Sur cette notion, v. Bonneau T. et Drummond F., *Droit des marchés financiers*, 3^e éd., 2010, Economica, n^{os} 437 et s.

20 –

AMF, déc., 27 oct. 2014, Stés Europacorp, X et Y : [BJB févr. 2015, n° 112c6, p. 82](#), note Granier T. ; LPA 7 nov. 2014, p. 4, obs. Dufour O. – AMF, déc., 10 mars 2015, Sté Héraclès (anciennement dénommée 1855) et M. S. : [BJB juin 2015, n° 112n6, p. 263](#), note Martin Laprade F. En l'espèce, il était reproché à l'émetteur « d'avoir manqué à son obligation d'information du public à l'occasion de la publication du communiqué de presse du 15 avril 2010 et celle des comptes consolidés au 31 mars 2009 et au 31 mars 2010, en violation de l'article 223-1 du règlement général de l'AMF ». La commission des sanctions a retenu ce grief.

21 –

Bonneau T. et Drummond F., *Droit des marchés financiers*, 3^e éd., 2010, Economica, n° 432.

22 –

AMF, « Consultation publique sur les modifications à apporter au règlement général et la doctrine "Émetteur" en vue de l'application du règlement *Abus de marché* », 20 avr. 2016, préc.

23 –

AMF, déc., 13 déc. 2010, Sté Wendel SA, M. Jean-Bernard Lafonta et Sté Deutsche Bank Paris : [BJB avr. 2011, n° 112, p. 257](#), note Bonneau T.

24 –

[C. mon. fin., art. L. 621-15](#), III, a et c.

25 –

[C. mon. fin., art. L. 621-15](#), III, b.

26 –

[C. mon. fin., art. L. 621-15](#), III, bis.

27 –

[C. mon. fin., art. L. 621-15](#), III, a et b.

28 –

[C. mon. fin., art. L. 621-15](#), V.

29 –

[CE, 6-1^{re} ch. réunies, 3 févr. 2017, n° 387581](#), Sté 2020 Patrimoine Finance et M. B. c/ AMF.

30 –

[Cons. const., 17 sept. 2015, n° 2015-481 QPC](#), cons. 6.

31 –

[Cons. const., 30 déc. 1987, n° 87-237 DC](#), cons. 15.

32 –

[Cons. const., 16 mars 2017, n° 2016-619 QPC](#), cons. 3.

33 –

[Cons. const., 22 juill. 2016, n° 2016-554 QPC](#), cons. 7 : [Gaz. Pal. 27 sept. 2016, n° 275a0, p. 78](#), note Roussille M.

34 –

[Cons. const., 16 mars 2017, n° 2016-618 QPC](#), cons. 8 : [Defrénois flash 3 avr. 2017, n° 139b3, p. 13](#).

35 –

[Cons. const., 30 déc. 1987, n° 87-237 DC](#), cons. 16.

36 –

V., à titre d'exemple, [CE, 6 avr. 2016, n° 374224](#), M. D. c/ AMF : « Le manquement de transmission d'information privilégiée commis par M. D. revêt une particulière gravité, en méconnaissance d'une obligation essentielle pour l'intégrité et la sécurité du marché et la protection de l'épargne investie » : [BJB juill. 2016, n° 114m6, p. 305](#), note Martin Laprade F.

37 –

Dir. (UE) du PE et du Cons. n° 2014/57, 16 avr. 2014, relative aux sanctions applicables aux abus de marché, cons. 1.

38 –

Dir. (UE) du PE et du Cons. n° 2014/57, 16 avr. 2014, relative aux sanctions applicables aux abus de marché, cons. 1.

39 –

[C. mon. fin., art. L. 465-1](#) et s.

40 –

Dir. (UE) du PE et du Cons. n° 2014/57, 16 avr. 2014, relative aux sanctions applicables aux abus de marché, cons. 6.

Issu de Bulletin Joly Bourse - 01/05/2017 - n° 03 - page 206

ID : BJB116v5

Permalien : lext.so/BJB116v5

Auteur(s) :

- Étienne Gastebled, avocat associé, Lussan / société d'avocats
- Boubou Keita, docteur en droit, avocat au barreau de Paris, Lussan / société d'avocats