

A S S E M B L É E N A T I O N A L E

X I V ^e L É G I S L A T U R E

Compte rendu

Commission des finances, de l'économie générale et du contrôle budgétaire

- Examen de la proposition de loi réformant le système de répression des abus de marché (n° 3601) 2
- Informations relatives à la commission 13
- Présences en réunion 14

Mercredi

30 mars 2016

Séance de 16 heures 15

Compte rendu n° 69

SESSION ORDINAIRE DE 2015-2016

**Présidence
de M. Gilles Carrez,
*Président***



La commission examine la proposition de loi réformant le système de répression des abus de marché (n° 3601) sur le rapport de M. Dominique Baert.

M. le président Gilles Carrez. Celles et ceux d'entre vous qui se sont rendus à la Cour de cassation en septembre dernier se souviennent avec quelle insistance le procureur général et la présidente de la chambre commerciale, financière et économique de cette juridiction avaient appelé notre attention sur l'urgence qu'il y avait à légiférer, compte tenu de la décision du Conseil constitutionnel en réponse à une question prioritaire de constitutionnalité.

M. Dominique Baert, rapporteur. La proposition de loi relative à la répression des abus de marché que je vous propose d'examiner présente trois caractéristiques.

L'urgence tout d'abord, car il faut légiférer avant le 1^{er} septembre prochain. La nécessité ensuite de combler un vide juridique, tant pour les poursuites administratives que pénales. Le consensus enfin, car ce texte recueille l'assentiment de tous les acteurs, notamment le parquet national financier et l'Autorité des marchés financiers (AMF).

Cette proposition de loi se place sous le sceau de l'urgence, puisqu'elle répond à une décision du Conseil constitutionnel du 18 mars 2015 qui déclare contraires à la Constitution les dispositions légales en vigueur et paralyse donc l'ensemble de notre système répressif en matière d'abus de marché à compter du 1^{er} septembre 2016.

L'urgence est même double, puisque ces mêmes dispositions doivent évoluer afin de se conformer aux dispositions de la directive et du règlement européens du 16 avril 2014 relatifs aux abus de marché, la directive MAD (*Market abuse directive*) et le règlement MAR (*Market abuse regulation*). La transposition doit intervenir au plus tard le 3 juillet 2016.

C'est donc sous le poids de cette double contrainte temporelle que nous discutons cette proposition de loi essentielle, sans laquelle nous courons le risque de créer un 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, autorité administrative indépendante dotée d'importants pouvoirs de sanction, et le parquet national financier, en charge de la poursuite pénale, comprend à ce jour trois infractions distinctes.

Premièrement, le délit d'initié – sanctionné pénalement – ou le manquement d'initié – sanctionné administrativement –, qui impliquent tous deux l'utilisation ou la communication à des tiers d'une information privilégiée avant que le public n'en ait connaissance, afin de réaliser des opérations sur les marchés.

Deuxièmement, 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 implique l'intention de répandre publiquement des informations fausses et volontairement trompeuses sur l'état et les perspectives du marché.

Troisièmement, le délit et le manquement de manipulation des cours, constitué 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 pour lutter contre les opérations visant à affaiblir la transparence des marchés et le bon fonctionnement des échanges qui s'y déroulent.

Avant la décision du Conseil constitutionnel, le système de répression des abus de marché était donc dual, puisqu'il existait 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, pouvait, par l'intermédiaire de son collègue puis de sa 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'AMF 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 lutte contre la fraude fiscale et la grande délinquance économique et financière, bénéficie d'une compétence exclusive en matière de délits boursiers et répond à l'obligation de spécialisation inhérente à la matière financière. Les sanctions pécuniaires qu'il peut requérir demeurent cependant bien en deçà des sanctions administratives : 1,5 million d'euros pour les trois délits principaux. En revanche, la voie pénale peut se conclure par le prononcé de peines de prisons pouvant atteindre deux ans d'emprisonnement. Mais elles sont rarement appliquées en pratique, et toujours assorties de sursis.

Par conséquent, tant le quantum des 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 de 166 388 euros, autrement dit près de dix fois moindre. Durant cette même période, moins de 15 % des affaires ont fait l'objet d'une double sanction.

Telle était la situation 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 (CEDH) a clairement condamné l'existence d'un cumul des sanctions en matière d'abus de marché. Une interprétation rigoureuse du principe « *ne bis in idem* » – pas deux fois pour les mêmes faits – l'a conduit à condamner sans ambiguïté le système italien de répression des abus de marché, système grandement similaire au nôtre. Dans leur arrêt *Grande Stevens*, les juges de la CEDH ont imposé de mettre fin aux poursuites en cours dès lors qu'un jugement définitif était 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, l'article L. 465-1 et certaines dispositions de l'article L. 621-15 du code monétaire et financier, servant de base légale aux poursuites des délits et des manquements d'initiés. Le Conseil constitutionnel a toutefois reporté au 1^{er} septembre 2016 l'abrogation de ces dispositions. Dans les affaires EADS, ayant donné lieu aux questions prioritaires de constitutionnalité, le tribunal correctionnel n'a pu que constater l'extinction de l'action publique. Au plan pénal, vingt autres dossiers ont été affectés 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 procédures administratives et judiciaires.

La présente proposition de loi porte ainsi la réforme du système français de répression des abus de marché afin de mettre notre droit en conformité avec les jurisprudences tant constitutionnelle que conventionnelle. Loin d'empêcher la tenue des procès, il s'agit bel

et bien de permettre qu'ils aient lieu dans le respect des prescriptions de la Constitution et d'éviter que, du fait de l'abrogation par le Conseil constitutionnel des articles qui autorisaient les poursuites administratives et pénales, notre pays se trouve démuné de toute possibilité de poursuite au début du mois de septembre de cette année.

Je vous propose de détailler rapidement le contenu de chacun des articles de la proposition de loi.

L'article 1^{er} s'insère dans la partie du code monétaire et financier relative aux poursuites pénales. 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 si le parquet envisage d'engager des poursuites pénales et 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 accordé aux victimes de mettre en mouvement l'action publique, sont également prévues. L'ensemble de ce dispositif sera précisé par un décret en Conseil d'État qui pourra prévoir notamment le formalisme de la concertation obligatoire et les modalités de saisine du procureur général.

L'article 2 est le miroir de l'article 1^{er} : il reconduit les dispositions de l'article 1^{er} concernant le volet administratif de la procédure, et 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.

Enfin, l'article 5 prévoit l'application de ces dispositions outre-mer.

L'architecture du système propose une solution équilibrée au problème juridique que nous devons résoudre avant le 1^{er} septembre prochain, et fait l'objet d'un consensus entre l'AMF et les autorités judiciaires de notre pays. C'est un mécanisme conforme aux principes généraux de notre droit, fondé sur la concertation et respectueux des compétences et des pouvoirs tant du parquet national financier que de l'AMF.

Les divers rapports publiés ces dernières années avaient envisagé plusieurs autres solutions. Elles sont détaillées dans mon rapport, mais aucune d'elles n'était optimale, tant sur le plan juridique que sur celui de l'organisation ou de l'efficacité.

Ainsi de l'abandon pur et simple de l'une des deux procédures, qui aurait pu se concevoir, aurait certainement porté atteinte à l'efficacité de la répression des abus de marché, de par les avantages respectifs que recèlent les procédures pénale et administrative.

De la même manière, la création, un temps envisagée, d'un tribunal d'exception aurait été très lourde à mettre en place, et sans doute 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 proposition de loi, qui figuraient dans l'avant-projet de loi relatif à la transparence, à la lutte contre la corruption et à la modernisation de la vie économique (« Sapin 2 »), sont d'ores et déjà entrées en application puisque la procédure de concertation prévue par le texte est à l'œuvre depuis la décision constitutionnelle de mars 2015. Six dossiers ont déjà fait l'objet d'une orientation informelle, cinq vers la voie administrative et un vers la voie pénale.

Par-delà les dispositions de la proposition de loi, une circulaire commune aux ministères de la justice et des finances pourrait utilement venir préciser les critères qui présideront au choix de la voie répressive la plus appropriée. Nul doute que la voie pénale sera réservée aux cas les plus graves, commis par exemple en état de récidive ou en bande organisée, ou dans lesquels les préjudices subis auront atteint des montants très significatifs.

Telles sont les grandes lignes de la proposition de loi que je vous présente et qui, de fait, crée le dispositif d'aiguillage permettant de mettre en conformité le droit français avec la décision du Conseil constitutionnel et assure l'organisation des poursuites, et donc la répression des abus de marché.

Mais le Conseil constitutionnel n'a pas fait qu'interdire la dualité des sanctions ; il a aussi et surtout abrogé les articles donnant base légale à ces poursuites.

Il faut donc que le législateur comble ce vide juridique, en cohérence avec le cadre européen fixé par une nouvelle directive et un nouveau règlement, qui doivent être retranscrits avant le 3 juillet 2016.

C'est pourquoi je présente deux amendements, successivement avant et après l'article 1^{er}, afin de transposer partiellement ces instruments. Cela n'avait pas pu être fait dans le cadre de la loi portant diverses dispositions d'adaptation au droit de l'Union européenne du 16 juillet 2013, dite « DDADUE », car le Sénat s'était opposé à la demande du Gouvernement de les transposer par voie d'ordonnance. Il a donc été nécessaire de trouver un autre véhicule législatif pour réaliser la transposition « en dur », c'est-à-dire *in extenso*. Or, le retard pris en la matière implique aujourd'hui de légiférer dans l'urgence, puisque la France doit intégrer l'ensemble de ces dispositions avant le 3 juillet 2016, sous peine de s'exposer à un recours en manquement.

C'est pourquoi je vous propose par souci de cohérence de joindre ces modifications essentielles à la présente proposition de loi, car elles portent sur le même corpus juridique et participent à l'amélioration de notre système répressif en matière d'abus de marché, objectif que nous partageons tous ici 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 du nombre de modifications effectuées par ces amendements, et de leur cohérence avec l'ensemble de la proposition de loi, j'ai souhaité les déposer moi-même, après en avoir analysé les impacts et effectué les clarifications nécessaires.

Les dispositions européennes à intégrer dans notre droit national poursuivent un objectif bien identifié : renforcer la répression pénale en matière d'abus de marché dans les États membres en établissant des sanctions « *effectives, proportionnées et dissuasives* », aux termes des textes européens. Comme je vous l'ai exposé précédemment, les sanctions pénales encourues jusqu'à présent en droit français étaient peu dissuasives, particulièrement comparées aux sanctions administratives.

La première étape de la transposition prévue par les amendements que j'ai déposés refond le périmètre 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, mais aussi de divulgation illicite d'information privilégiée, jusqu'alors 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, au lieu d'un ou deux 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 à 1,5 million d'euros aujourd'hui. Ces nouvelles définitions seront appliquées aux manquements administratifs.

Cette uniformisation de la qualification des délits et des sanctions pécuniaires administratives et pénales contribuera 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, certes dans l'urgence, l'ensemble de notre arsenal juridique en matière d'abus de marché. Cette évolution va 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 les amendements qui lui sont étroitement associés, malgré les conditions très contraintes, je vous l'accorde, dans lesquelles se déroule le débat parlementaire.

Qu'il me soit d'ailleurs permis de préciser deux choses à cet égard. En premier lieu, j'ai évidemment évoqué toutes les formulations et les amendements que je vous propose lors d'entretiens avec Mme Éliane Houlette, procureur de la République financier, le procureur général près la cour d'appel de Paris, le secrétaire général et le président de l'AMF, ainsi que la présidente de la cour d'appel de Paris. En second lieu, je tiens à saluer le travail de qualité des administratrices, qui ont contribué à ce que ce rapport puisse vous être présenté aujourd'hui, malgré un calendrier aussi contraint.

M. le président Gilles Carrez. Je ne peux que confirmer vos propos de conclusion, monsieur le rapporteur : nos administratrices savent travailler dans l'urgence, puisqu'elles m'assistent notamment dans l'application de l'article 40 de la Constitution...

J'aimerais avoir votre point de vue sur certains aspects de sociologie administrative. J'ai compris lors de nos échanges à la Cour de cassation qu'il existait des conflits de compétence entre l'autorité judiciaire et l'autorité administrative indépendante qu'est l'AMF, notamment sa commission des sanctions, présidée par un membre du Conseil d'État et en partie composée de conseillers d'État. Les juges de l'ordre judiciaire en sont venus à penser qu'une partie de leurs compétences n'étaient plus exercées par le pouvoir judiciaire, comme cela aurait dû être le cas, notamment suite à la création du parquet national financier.

Au-delà de la nécessité de combler un vide juridique suite à la décision du Conseil constitutionnel et d'appliquer le principe « *ne bis in idem* », il se pose à l'évidence un problème d'articulation entre les deux entités. La future loi prévoit qu'elles devront se coordonner, mais si la coordination n'est pas possible, qui finira par l'emporter ?

Mme Marie-Christine Dalloz. J'ai cru comprendre que ce texte allait permettre de réguler les relations entre l'AMF et le parquet national financier. Tout le monde en a admis la nécessité, notamment pour combler le vide juridique qui a été constaté. Cette proposition de loi va permettre de nous doter d'une base juridique et de clarifier les relations entre les différentes entités en matière de procédure, c'est une très bonne chose.

Ma question va au-delà de cela. Monsieur le rapporteur, vous avez indiqué que vous incorporiez à ce texte la transposition d'une directive européenne. Je voudrais être sûre que les dispositions que nous allons introduire ne vont pas au-delà de celles prévues par ce texte, car nous avons constaté à de multiples reprises que lorsque nous transposons une directive dans un texte de loi portant sur un domaine plus vaste, nous allons souvent, à vouloir être exemplaire, plus loin que la directive.

Je veux donc m'assurer que nous nous attachons à ne transcrire que les dispositions imposées par la directive européenne, et que nous réglons le problème des relations entre le parquet national financier et l'AMF.

M. le rapporteur. Nous avons un système de répression des abus de marché dual, avec un système administratif, avec à sa tête l'AMF, et un système pénal, avec à sa tête le parquet national financier créé par la loi de 2013.

Pendant longtemps, cette dualité s'est traduite par un doublement des enquêtes et des procédures : il n'était pas rare de voir l'enquête pénale se poursuivre alors que les procédures administratives avaient été closes, sachant que le montant de l'éventuelle condamnation pénale était imputé de la pénalité financière précédemment fixée par la sanction administrative... Cela entraînait un encombrement des procédures, qui duraient très longtemps sans être forcément efficaces. Finalement, le Conseil constitutionnel a interdit la dualité des sanctions et des poursuites, ce qui a contraint à classer sans suite ou à abandonner un certain nombre de procédures pénales à partir du moment où l'AMF s'était prononcée.

Cette proposition de loi prévoit la création d'un arbitre, d'une procédure de concertation et d'un système d'aiguillage, qui seront précisés par le décret en Conseil d'État et la circulaire prévus. Selon quels critères va-t-on privilégier la saisine de l'AMF ou du parquet ? Tout cela devra être affiné, et je propose dans le rapport certains critères à cette fin.

À ce jour, il ne s'est pas produit de désaccord depuis la décision du Conseil constitutionnel ; l'AMF et le parquet national financier ont bien compris qu'ils devaient travailler ensemble. Des procédures informelles ont été mises en place pour échanger des informations. Les personnes se connaissent et se respectent, et tous m'ont dit ne pas avoir connu de cas dans lesquels il aurait été nécessaire de recourir à un arbitrage extérieur. Mais la proposition de loi prévoit qu'un tel arbitrage puisse être rendu par le procureur général près la cour d'appel de Paris.

J'ai interrogé la procureure générale de la cour d'appel de Paris, qui a autorité hiérarchique sur le procureur national financier. Elle m'a répondu que le choix ne se ferait ni à l'affectif ni pour des raisons institutionnelles, mais sur la base du droit, au vu des critères qui auront été énoncés, dans un souci d'efficacité.

Vous avez raison, madame Dalloz : quand on transpose une directive, il arrive qu'on soit tenté d'aller plus loin. Je pense pour ma part qu'il faut transcrire la directive en l'adossant à cette proposition de loi. Nous créons une procédure prévoyant les modalités d'aiguillage, constituant la structure de concertation et définissant les modalités d'arbitrage afin d'appliquer des articles du code monétaire et financier qui seront abrogés à partir du 1^{er} septembre. Il faudra nécessairement les réintroduire en prenant en compte la directive et le règlement européens.

J'ai donc souhaité procéder à une intégration « en dur » dans ce texte qui prévoit la répression des abus de marché. Il intègre les apports de la réglementation européenne, et en particulier la clarification des classifications des délits, car le délit d'initié était très vaste. Qui plus est, la réglementation européenne va élargir le champ des poursuites.

Je propose une mesure qui n'est pas prévue par la directive, et que je revendique : elle consiste à assurer l'homogénéité des sanctions pénales et administratives. Il existe depuis longtemps dans notre droit un décalage criant entre les sanctions administratives, qui peuvent être très lourdes, jusqu'à 100 millions d'euros, et les sanctions pénales, plafonnées à 1,5 million d'euros.

Cela se justifie d'autant moins que l'on est fondé à penser que seront soumis au juge pénal les faits les plus graves, commis en bande organisée par exemple. Autrement dit, les faits les plus graves iraient devant le juge pénal, qui prononce des peines plus faibles, tandis que les sanctions administratives, plus lourdes, prononcées par l'AMF concerneraient les faits moins graves... Si nous voulons que notre système de droit soit parfaitement équilibré, nous avons tout intérêt à homogénéiser le niveau des sanctions. C'est, je vous l'accorde, un plus par rapport à ce que contient la directive.

M. Alain Chrétien. On peut dire que nous mettons en place un renvoi préjudiciel, comme nous en connaissons en droit européen ou lorsque le Tribunal des conflits tranche pour savoir quel ordre juridictionnel est compétent. Ce système n'existait pas, et nous instaurons cette question préjudicielle pour lever les ambiguïtés entre l'ordre administratif – l'AMF – et les juridictions pénales. Ce parallèle vous semble-t-il judicieux ?

M. le rapporteur. Ce n'est pas tout à fait la même chose. Nous ne créons pas une nouvelle institution. Il ne s'agit pas de créer un tribunal d'exception, cette solution a même été explicitement rejetée. Et il ne s'agit pas de lever une ambiguïté, mais d'améliorer l'efficacité et de trouver, par la procédure d'arbitrage, les voies et moyens qui permettront de réprimer plus rapidement des faits qui auraient été décelés.

Ce n'est pas un grand secret que la procédure administrative est plus rapide. De manière générale, la commission des sanctions de l'AMF prend sa décision entre un an et deux ans après la commission des faits. L'enquête pénale et les procédures pénales dureraient bien plus longtemps – de trois à dix ans – avant la mise en place du parquet national financier, qui nous assure que l'efficacité sera améliorée.

Désormais, il n'y aura plus de dualité des poursuites : les autorités se mettront d'accord, selon la qualité des auteurs, la nature, la gravité et les conséquences éventuelles des faits incriminés, pour déterminer si le soin de mener les poursuites revient à l'autorité administrative indépendante ou au parquet national financier. L'objectif est d'être le plus efficace possible, et que la sanction soit la mieux adaptée à la faute qui aurait été commise.

M. Patrick Hetzel. Monsieur le rapporteur, j'ai entendu à plusieurs reprises la majorité affirmer qu'elle souhaitait se contenter de transposer les directives européennes. Or, si j'ai bien compris votre réponse à Marie-Christine Dalloz, la proposition de loi va plus loin qu'une simple transposition. Pourquoi avez-vous fait ce choix ?

M. Éric Alauzet. Les articles 1^{er} et 2 sont symétriques. L'article 2 est clair : si une procédure pénale est engagée, il ne peut y avoir de procédure de l'AMF. En revanche, il semble que si des poursuites sont engagées par cette dernière, une procédure pénale reste possible en cas d'accord du procureur général ou de l'AMF. Est-ce bien cela ?

M. le rapporteur. Monsieur Hetzel, dans notre transposition, nous n'allons pas plus loin que la directive, qu'il s'agisse du périmètre, de la nature ou de la définition des délits. Toutefois, celle-ci ne précise pas le montant des sanctions. Dès lors, nous pourrions conserver le schéma actuel, et les sanctions pénales continueraient d'être sans commune mesure avec les sanctions administratives. Mais tous les juristes que j'ai rencontrés s'étonnent que l'on ait maintenu si longtemps un tel système, surtout si l'on veut vraiment lutter contre les abus de marché. De fait, actuellement, on peut avoir intérêt à aller au pénal plutôt que devant l'AMF.

Or, rien ne justifie un tel décalage. J'ai donc souhaité que, pour les mêmes faits, il soit possible de prononcer des sanctions de même niveau – le juge conservant naturellement son pouvoir d'appréciation. C'est le seul point sur lequel le texte se différencie de la directive, laquelle, je le répète, laisse aux États le soin de définir le niveau des sanctions. En somme, je vous propose que le droit français, qu'il soit administratif ou pénal, parle d'une seule voix.

Par ailleurs, la directive impose que ces sanctions soient « *effectives, proportionnées et dissuasives* ». Or, j'ai bien montré qu'actuellement, au plan pénal, elles ne sont pas très dissuasives : une personne qui a gagné 50 ou 100 millions d'euros n'a que faire d'une amende plafonnée à 1,5 million d'euros. Quant à « *la dissolution de la personne morale concernée* », elle n'a pas été prononcée très souvent. On peut brandir l'arme nucléaire, encore faut-il qu'elle soit dissuasive... Pardonnez-moi cette comparaison, mon cher collègue !

Les deux procédures prévues au troisième alinéa des articles 1^{er} et 2 sont parfaitement en miroir : dès lors qu'une autorité veut poursuivre, elle doit obtenir l'accord de l'autre. Il n'y a aucune différence entre les deux procédures.

La commission en vient à l'examen des articles de la proposition de loi.

Article 1^{er} A : *Mise en conformité des incriminations en matière d'abus de marché avec les dispositions de la directive 2014/57/UE et le règlement (UE) n° 596/2014 du Parlement européen et du Conseil du 16 avril 2014*

La commission est saisie de l'amendement CF10 du rapporteur.

M. le rapporteur. Comme je l'ai indiqué lors de ma présentation générale de la proposition de loi, cet amendement vise à procéder à une refonte complète des incriminations en matière d'abus de marché et modifie ainsi la base légale qui sert de fondement aux poursuites réformées par la proposition de loi. Les deux types de dispositions sont intimement liés et doivent, pour des raisons de lisibilité et de cohérence, être adoptés en même temps.

Sur le fond, l'amendement vise à augmenter très sensiblement les sanctions pénales. Ainsi, pour l'opération d'initié, le montant de l'amende est porté de 1,5 million d'euros à 100 millions et la peine d'emprisonnement de deux ans à cinq ans. Les sanctions administratives et pénales sont ainsi désormais uniformisées. Il s'agit de dispositions essentielles qui visent à la fois à assurer la cohérence du dispositif et à respecter l'obligation de transposition.

Cet amendement sera complété par l'amendement CF13 portant article additionnel après l'article 1^{er}, qui procédera, en miroir, aux mêmes modifications pour les dispositions relatives à l'AMF – puisque celle-ci et le parquet national financier sanctionnent sur le fondement d'un renvoi à la même base légale –, ainsi que par deux amendements de coordination qui tireront les conséquences du changement de numérotation.

M. le président Gilles Carrez. Je comprends parfaitement que les sanctions susceptibles d'être prononcées par l'Autorité des marchés financiers et par le juge judiciaire soient harmonisées, mais l'AMF ne peut pas prononcer de peines d'emprisonnement. Dès lors, pourquoi augmenter également ces peines alors que l'harmonisation ne concerne que les sanctions pécuniaires ?

M. le rapporteur. Parce que la directive européenne impose que la peine d'emprisonnement soit au minimum de quatre ans pour les opérations et les manipulations de marché.

La commission adopte l'amendement.

Article 1^{er} : *Encadrement des possibilités de mise en mouvement de l'action publique pour les délits boursiers*

La commission examine, en présentation commune, les amendements CF11, CF3, CF4 et CF5, tous du rapporteur.

M. le rapporteur. L'amendement CF11 est un amendement de coordination avec l'amendement de transposition qui vient d'être adopté. Il modifie des références d'articles afin de les rendre compatibles avec la nouvelle numérotation sans modifier les dispositions prévues à l'article 1^{er} de la présente proposition de loi.

L'amendement CF3 tend à substituer au mot : « accord », qui aurait pu laisser entendre qu'il existe un lien de subordination, les mots : « avis conforme », qui semblent plus adaptés à la réalité des relations entre les deux autorités.

L'amendement CF4 a pour objet de mettre en cohérence la procédure de concertation entre l'AMF et le parquet national financier avec la procédure d'arbitrage qui sera mise en œuvre par le procureur général près la cour d'appel de Paris. Il prévoit ainsi que l'avis conforme donné par l'AMF à l'engagement des poursuites pénales ne puisse être remis en cause et soit versé au dossier, afin de sécuriser l'issue de la procédure de concertation.

Quant à l'amendement CF5, il est de coordination.

*La commission **adopte** successivement les amendements CF11, CF3, CF4 et CF5.*

*Puis elle **adopte** l'article 1^{er} **modifié**.*

Article 1^{er} bis : *Encadrement de la possibilité pour l'autorité des marchés financiers de procéder à une notification des griefs*

La commission examine l'amendement CF13 du rapporteur.

M. le rapporteur. Cet amendement, comme je l'ai expliqué plus haut, est le pendant de l'amendement de transposition CF10 : il concerne le volet administratif du dispositif. Il s'agit en effet d'étendre la définition des nouvelles infractions en matière d'abus de marché aux dispositions relatives à l'AMF.

Mme Marie-Christine Dalloz. Je trouve dommage, monsieur le rapporteur, que vous n'ayez pas intégré directement ces dispositions dans le texte de la proposition de loi. En déposant ainsi deux articles additionnels, vous mettez en lumière la transposition. Or, mettre quelque chose en lumière instille, du coup, le doute.

M. le rapporteur. Certes, mais si nous étions restés dans le flou, madame Dalloz, on aurait pu croire qu'il y avait un loup...

Lorsque j'ai commencé à travailler sur cette proposition de loi, l'article 23 de l'avant-projet de loi « Sapin 2 » renvoyait la transposition à une ordonnance ultérieure. Il m'a semblé paradoxal de reprendre dans la proposition de loi la procédure prévue à l'article 22 du texte afin de résoudre avant le 1^{er} septembre 2016 le problème posé par la décision du Conseil constitutionnel, sans réécrire ces articles en conformité avec le droit européen. J'ai donc proposé de procéder à cette transposition dès maintenant, « en dur », plutôt que de la renvoyer à une ordonnance. Mais vous avez raison, madame Dalloz : si je vous avais consultée plus tôt, j'aurais sans doute présenté une proposition de loi intégrant ces deux articles additionnels. Néanmoins, ceux-ci n'ôtent rien, bien au contraire, à la cohérence du texte.

La commission adopte l'amendement.

Article 2 : *Encadrement de la possibilité pour l'Autorité des marchés financiers de procéder à une notification des griefs*

La commission examine, en présentation commune, les amendements CF12, CF7, CF6 et CF8, tous du rapporteur.

M. le rapporteur. L'amendement CF12 est un amendement de coordination. L'amendement CF7 vise, comme le CF3 à l'article 1^{er}, à remplacer le mot : « accord », par les mots : « avis conforme ». L'amendement CF6 est l'amendement miroir de l'amendement CF4 en ce qui concerne l'AMF, et l'amendement CF8 est un amendement de coordination.

Mme Marie-Christine Dalloz. L'amendement CF6 prévoit que l'avis conforme n'est pas susceptible de recours. Cela ne fragilise-t-il pas la procédure ?

M. le rapporteur. Non, cela la sécurise !

Mme Marie-Christine Dalloz. Pourtant, notre droit prévoit toujours un recours.

M. le rapporteur. Pas après un arbitrage. En l'espèce, c'est admis par les deux parties. J'ajoute que le Conseil d'État a validé cette démarche. Mais vous pouvez toujours déposer un sous-amendement.

M. le président Gilles Carrez. Cela ne me paraît pas opportun car je pense que l'absence de recours sécurise bien la procédure.

M. le rapporteur. Je le pense aussi, monsieur le président : c'était une boutade...

La commission adopte successivement les amendements CF12, CF7, CF6 et CF8.

Puis elle adopte l'article 2 modifié.

Article 3 : *Mise en conformité des dispositions du code monétaire et financier relatives à l'imputation de la sanction administrative pécuniaire sur l'amende pénale*

La commission adopte l'article 3 sans modification.

Article 4 : *Suppression de l'interdiction pour l'Autorité des marchés financiers de se constituer partie civile en cas de double poursuite*

La commission adopte l'article 4 sans modification.

Article 4 bis : *Transposition du règlement (UE) n° 596/2014 du Parlement européen et du Conseil, du 16 avril 2014, sur les abus de marché*

La commission est saisie d'un amendement CF9 du Gouvernement.

M. le rapporteur. Je ne vous cache pas que je n'ai pas eu le loisir d'examiner cet amendement qui vise à transposer les dispositions du règlement européen que je n'ai pas reprises dans l'amendement déposé après l'article 1^{er} et qui tendent notamment à aligner le régime des quotas carbone sur celui des autres instruments financiers et à supprimer la notion de système multilatéral de négociation. Cependant, puisqu'il s'agit d'un amendement du Gouvernement, je recommande son adoption, ce qui ne vous étonnera guère, monsieur le président...

*La commission **adopte** l'amendement.*

Puis elle examine l'amendement CF1 de Mme Marie-Christine Dalloz.

Mme Marie-Christine Dalloz. Je retire cet amendement.

M. le président Gilles Carrez. En effet, il ne porte pas tout à fait sur le même sujet. Je suppose que vous le redéposerez sur le projet de loi « Sapin 2 », madame Dalloz...

Mme Marie-Christine Dalloz. C'est un peu cela... Nous verrons si nous retrouvons les éléments de cet amendement dans le projet de loi !

*L'amendement CF1 est **retiré**.*

Article 5 : Dispositions relatives à l'outre-mer

*La commission **adopte** l'article 5 sans modification.*

Titre

*L'amendement CF2 de Mme Marie-Christine Dalloz est **retiré**.*

*La commission **adopte** l'ensemble de la proposition de loi **modifiée**.*

*

* *

Informations relatives à la Commission

1. La commission a désigné M. Dominique Baert rapporteur sur la proposition de loi réformant le système de répression des abus de marché (n° 3601).

2. La commission a désigné :

– M. Alain Chrétien rapporteur spécial des crédits de la mission *Régimes sociaux et de retraite* ;

– M. Jean-Pierre Gorges rapporteur spécial des crédits de la mission *Culture ; Patrimoines*

– M. Patrick Hetzel rapporteur spécial des crédits de la mission *Justice* ;

– M. Marc Laffineur rapporteur spécial des crédits de la mission *Outre-mer*.



Membres présents ou excusés

Commission des finances, de l'économie générale et du contrôle budgétaire

Réunion du mercredi 30 mars 2016 à 16 heures 15

Présents. - M. Éric Alauzet, M. Dominique Baert, M. Jean-Claude Buisine, M. Gilles Carrez, M. Alain Chrétien, M. Romain Colas, Mme Marie-Christine Dalloz, M. Alain Fauré, M. Olivier Faure, M. Marc Goua, M. Patrick Hetzel, M. Marc Laffineur, M. Dominique Lefebvre, M. Jean-François Mancel, M. Pierre-Alain Muet, Mme Monique Rabin, Mme Claudine Schmid

Excusés. - M. Guillaume Bachelay, M. Olivier Carré, M. Henri Emmanuelli, M. Jean-Claude Fruteau, M. Joël Giraud, M. Patrick Lebreton, M. Marc Le Fur, M. Victorin Lurel, Mme Valérie Rabault, M. Camille de Rocca Serra, M. Jean-Paul Tuaiva, M. Philippe Vigier, M. Laurent Wauquiez

