



Délits boursiers cherchent juge

Un procès pénal après une décision de l'AMF, les dirigeants d'EADS s'y opposaient. Ils ont obtenu gain de cause avec la décision du Conseil constitutionnel du 18 mars dernier. Au-delà du cas d'espèce, il s'agit d'une totale remise en cause de la poursuite des délits boursiers.

Le Conseil constitutionnel est ferme : les sanctions du « délit d'initié » et du « manquement d'initié » sont de même nature. Au nom de la proportionnalité et de la nécessité des délits et des peines, autorité administrative et pouvoir judiciaire ne peuvent plus cumuler des poursuites portant sur des délits boursiers. Les sages empêchent ainsi la tenue du procès EADS et des autres procédures jointes, laissant subsister des interrogations quant à l'autorité compétente pour réprimer les délits boursiers.

Cumul de poursuites

Tout commence en 2006, lorsque dix-sept dirigeants d'EADS et deux de ses actionnaires, Daimler et Lagardère, sont visés par deux enquêtes

concomitantes. Il leur est reproché la vente de leurs titres et stock-options avant l'annonce publique d'un retard du programme A380. La première enquête est diligentée par l'AMF le 16 juin 2006. Elle aboutit à une notification des griefs adressée le 8 avril 2008 pour manquement d'initié sanctionné par le règlement général du gendarme des marchés financiers. La seconde est menée par le parquet financier de Paris qui ouvre le 23 novembre 2006 une information judiciaire contre X pour délit d'initié, diffusion de fausses informations et recel sur le titre de la société, infractions boursières réprimées par le Code pénal. Après une audience d'une semaine en formation plénière, l'AMF rend le 27 novembre 2009 une décision mettant hors de cause l'ensemble

des personnes poursuivies. Les informations litigieuses ne sont pas qualifiées de privilégiées. Pour Frédéric Peltier, alors conseil d'EADS et de plusieurs dirigeants d'Airbus, dont Alain Flourens, un des ingénieurs de l'A380 : « *Le rapporteur a notamment compris qu'en matière aéronautique, des retards sont des choses vécues et combattues quotidiennement par les ingénieurs. La connaissance de tels retards n'apporte aucun avantage particulier et ne peut donc constituer une information privilégiée au sens du manquement d'initié.* » Les titres et actions ont été vendus massivement durant la même fenêtre de levées des options, permettant une plus-value de plus de dix millions d'euros. Le jour suivant l'annonce publique des retards de fabrication de l'A380 intervenue le 13 juin 2006, le cours de l'action EADS chutait de 26 %.

AMF vs juge pénal ?

L'abandon des poursuites administratives n'a cependant pas mis fin aux poursuites pénales. Entre mai et juin 2008, quatre dirigeants d'EADS sont mis en examen et inculpés pour délit d'initié. Le 3 décembre 2013, le juge d'instruction Serge Tournaire décide de renvoyer sept des dirigeants poursuivis ainsi que Daimler et Lagardère devant le tribunal correctionnel. Dès l'audience du 3 octobre 2014, les conseils des dirigeants et actionnaires saisissent le Conseil constitutionnel qui finira par bousculer le droit actuel.

Quel juge est compétent pour traiter des délits boursiers? La question reste en suspens. Frédéric Peltier fustige la situation actuelle: « L'AMF n'apporte pas les garanties procédurales de la justice pénale, elle ne devrait pas disposer de pouvoirs de sanction pour des infractions de nature pénale. Il est problématique qu'une même institution cumule des pouvoirs réglementaire, d'enquête, de police, de mise en cause et de sanction. » Selon lui, la justice pénale, avec l'aide du procureur national financier, devrait être efficace pour lutter contre les délits financiers à condition de lui donner les mêmes moyens que l'AMF. Cette solution est également envisagée par Jean-Yves Le Borgne, initiateur de la QPC (avec Aurélien Hamelle, avocat chez Allen & Overy): « Pourquoi ne pas augmenter le quantum des sanctions pécuniaires en matière boursière plafonnées à 375 000 euros? En permettant également l'affectation de 50 % du montant de la sanction à l'autorité judiciaire, on lui conférerait les moyens d'assurer une justice efficace à l'instar des autorités de régulation. » Les avocats pénalistes, soumis à l'autorité parfois acharnée des juges d'instruction, affirment pourtant tous leur attachement au juge judiciaire.

Le critère de distinction fixé par la directive est fondé sur la gravité

Le législateur européen ne facilite cependant pas la tâche de son homologue français: la directive n'empêche pas la coexistence de deux organes de poursuite si elles ne traitent pas des mêmes faits. Jean-Yves Le Borgne explique qu'« en imposant aux États de créer des incriminations pénales pour les formes les plus graves d'abus de marché, la directive ne leur interdit pas de conserver une répression administrative à condition que le principe du non bis in idem soit respecté ». Le critère de distinction fixé par la directive est fondé sur la gravité. Une partie des délits boursiers pourrait donc relever de la compétence de l'AMF, et une autre, plus grave, reviendrait au

juge pénal. « Ce critère de gravité évite le cumul de poursuites mais n'empêche cependant pas la confusion des deux organes dans l'esprit du justiciable, affirment Benjamin Grundler et Julien Visconti, conseils de l'ancien avocat associé du cabinet Gide, poursuivi pour délit d'initié dans le cadre de l'affaire Oberthur et auteurs d'une des QPC jointes à celle des dirigeants poursuivis. Il serait utile d'instituer une commission paritaire qui aiguillerait les dossiers, le dernier mot revenant au procureur en cas de litige. » Pour Jean-Yves Le Borgne, « une équipe d'enquête totalement indépendante du pouvoir judiciaire et de l'AMF est essentielle. Au terme de leurs investigations, l'affaire sera transmise à l'autorité compétente ». Dans l'attente d'une prochaine réforme, le juge pénal et l'AMF devront renforcer leur coopération pour se répar-



« Les acteurs du monde de la finance sont bien plus menacés par une sanction pécuniaire élevée que par l'éventualité d'une peine d'emprisonnement »

Jean-Yves Le Borgne, avocat.

tir les dossiers en évitant tout cumul de poursuites. « La réforme permettra de mettre un terme à l'impact psychologique désastreux sur les personnes poursuivies qui, se croyant mises hors de cause, se retrouvent à nouveau jugées pour des faits identiques », insiste Frédéric Peltier.

Sentiment d'injustice

Si la directive impose la qualification d'infraction pénale aux graves abus de marché, rien n'empêche qu'une autorité unique soit exclusivement compétente, à condition cependant d'être une juridiction. Mario Pierre Stasi, conseil d'Erik Pillet, ancien DRH d'Airbus, estime que « le législateur français pourrait profiter de la transposition de la directive pour clarifier la nature de la commission des sanctions de l'AMF en lui reconnaissant la qualité de juridiction ». Le gendarme des marchés financiers se verrait donc être la seule autorité compétente pour sanctionner les abus de marché. Ce n'est cependant pas ce que préconise l'avocat pénaliste: « Il est préférable que le parquet national financier soit compétent pour les délits boursiers les plus graves car la participation des conseils de la défense dans la construction du dossier y est plus importante que devant l'AMF. »

Jean-Yves Le Borgne met en garde: « Si l'AMF devient la seule autorité compétente pour sanctionner les abus de marché, un sentiment d'injustice risque d'être ressenti par le corps social – l'auteur d'une infraction de droit pénal général encourt une peine d'emprisonnement alors qu'en cas d'abus de marché, seule une sanction pécuniaire est prévue. Mais les acteurs du monde de la finance sont bien plus menacés par une sanction pécuniaire élevée que par l'éventualité d'une peine d'emprisonnement, jusqu'ici très rarement prononcée », poursuit l'ancien vice-bâtonnier de Paris.

Il revient désormais au tribunal correctionnel de clore définitivement le procès EADS en constatant le cumul de poursuites l'empêchant de statuer lors des audiences de procédure de mai et juin prochains. Cependant, le parquet national financier s'interroge encore sur d'éventuelles poursuites encore floues et pourrait ramener une nouvelle fois les différents acteurs de ce dossier devant la justice. Leurs conseils, inquiets, ont organisé une réunion de crise le 1^{er} avril dernier. ■

Marianne Briand

LE COMBAT DES JUGES

Par sa décision du 18 mars dernier, le Conseil constitutionnel tranche l'épineuse question de la double répression dans un contexte controversé où s'opposent juge national et juge européen. Le 22 janvier 2014, la Cour de cassation avait déclaré qu'en matière de délit boursier, le cumul de poursuites du juge pénal et de l'AMF ne constituait pas une violation du principe non bis in idem. À l'inverse, dans

l'affaire Grande Stevens et autres contre Italie du 4 mars 2014, la Cour européenne des droits de l'homme (CEDH) a condamné l'Italie sur le fondement du principe du non bis in idem. Le Conseil constitutionnel a donc choisi de se conformer au droit européen afin d'éviter toute sanction de la France par le juge européen. En repoussant l'abrogation des articles litigieux au 1^{er} septembre 2016,

le gardien de la constitution calque l'intervention du législateur sur la date limite de transposition de la directive « abus de marché » fixée au 3 juillet 2016. Cette directive, publiée le 6 avril 2014, oblige « les États membres à prévoir dans leur droit national des sanctions pénales pour les opérations d'initiés, les manipulations de marché et la divulgation illicite d'informations privilégiées ».