

# ÉTUDES ET COMMENTAIRES



## CHRONIQUES

/ Marché financier



### Le traitement du cumul des sanctions administratives et pénales en droit interne : entre incohérences et insécurité juridique

par Anne-Valérie Le Fur, Agrégée des facultés de droit, Professeur à l'Université de Versailles Saint-Quentin, Membre du laboratoire Dante  
et Dominique Schmidt, Agrégé des facultés de droit, Avocat au barreau de Paris

**L'essentiel >** Il devient impossible de trouver une cohérence aux décisions rendues successivement par le Conseil constitutionnel à propos du cumul des sanctions administratives et pénales, les critères variant lors de chaque nouvelle décision, et au gré des matières. Pire, la cohérence du système répressif dans son ensemble est mise à mal. En effet, alors que l'objectif d'une répression efficace des faits graves conduit le législateur à interdire le cumul des sanctions en cas d'abus de marché, le même objectif conduit le Conseil constitutionnel à une solution radicalement opposée en cas de fraude fiscale. Seuls points de convergence : le mouvement d'effacement du juge se poursuit tandis que les principes constitutionnels d'égalité et de légalité sont malmenés.

2

Cette chronique est le fruit de réflexions à partir de la loi n° 2016-819 du 21 juin 2016 réformant le système de répression des abus de marché et des décisions récentes du Conseil constitutionnel relatives au cumul des sanctions <sup>1</sup>.

Soucieux que le principe de la nécessité des délits et des peines n'interdise pas « de fixer des règles distinctes permettant l'engagement de procédures conduisant à l'application de plusieurs sanctions afin d'assurer une répression effective des infractions » <sup>2</sup>, le Conseil constitutionnel a validé le cumul de sanctions fiscales et pénales en cas de non-déclaration de sommes imposables par deux décisions du 24 juin 2016. Il considère que « la combinaison des exigences constitutionnelles découlant de l'article 8 de la Déclaration de 1789 et de celles découlant de son article 13 permet que, dans les conditions énoncées aux paragraphes 20 à 21, les contribuables auteurs des manquements *les plus graves* puissent faire l'objet de *procédures complémentaires* et de sanctions proportionnées en application de l'article 1729 et des dispositions contestées de l'article 1741 ».

Dans les décisions du 18 mars 2015 et du 14 janvier 2016, le Conseil constitutionnel avait adopté une tout autre position en affirmant que le cumul des sanctions administratives et pénales est interdit si quatre conditions sont cumulativement réunies : les textes concernés répriment les mêmes faits, les deux répres-

sions protègent les mêmes intérêts sociaux, elles aboutissent au prononcé de sanctions de nature identique, et, enfin, les poursuites et sanctions prononcées relèvent du même ordre de juridiction. La loi n° 2016-819 du 21 juin 2016 a réformé le système de répression des abus de marché afin de tenir compte de cette censure constitutionnelle, et donc de supprimer tout cumul des sanctions administratives et pénales en matière boursière. Notons que le Conseil constitutionnel vient de rendre une décision où, faisant fi de sa jurisprudence antérieure, il introduit un nouveau critère : il suffit que la loi pénale prévoit une peine d'emprisonnement pour considérer que la sanction administrative, qui a le caractère d'une punition, soit de ce seul fait « de nature différente »<sup>3</sup>. Faut-il considérer que ce critère se substitue à ceux antérieurement avancés par le Conseil ?

Les décisions relatives au cumul des sanctions administratives et pénales prononcées à l'encontre des abus de marché avaient créé un risque de contradictions avec la jurisprudence de la Cour européenne des droits de l'homme (CEDH) et de la Cour de justice de l'Union européenne (CJUE). Il n'est pas certain que la nouvelle position du Conseil, manifestée à l'occasion de la question du cumul des sanctions en cas de fraude fiscale, satisfasse davantage aux exigences des juridictions européennes, lesquelles n'ont jamais tenu compte de la gravité des faits pour apprécier la validité du cumul<sup>4</sup>. On peut également légitimement douter de la force de conviction de l'argument selon lequel les procédures administratives et pénales seraient complémentaires, et non distinctes, ce qui les ferait échapper à la règle du *ne bis in idem*<sup>5</sup>. Quant à la dernière position du Conseil, exprimée le 29 septembre 2016, outre d'être totalement en contradiction avec les précédentes décisions, elle méconnaît la jurisprudence européenne en ignorant désormais la nature « pénale » de la sanction administrative<sup>6</sup>.

À s'en tenir au droit interne, la comparaison entre le traitement du cumul en matière fiscale et le même cumul en matière financière crée une certaine perplexité que nous souhaitons exprimer ici. D'un côté, le Conseil constitutionnel préserve le cumul des sanctions administratives et pénales en cas de fraude fiscale, de l'autre le législateur le supprime en cas d'abus de marché. Ce traitement différencié ne repose sur aucune justification convaincante, créant ainsi des incohérences au sein du système répressif (I). En outre, il crée d'autres risques, paradoxalement peu envisagés, au regard des principes constitutionnels d'égalité et de légalité (II).

### I - Les incohérences du traitement différencié du cumul des sanctions administratives et pénales en droit fiscal et en droit financier

Davantage soucieux de faire du « cas par cas » dans le but de préserver certains cumuls de sanctions administratives et pénales, le Conseil n'opte pas pour une jurisprudence cohérente et limpide. Le raisonnement retenu dans les décisions du 24 juin 2016 crée des incertitudes et surtout une distorsion peu compréhensible avec la matière financière. L'introduction des

critères de gravité des faits et de complémentarité des procédures fiscales et pénales interroge : les délits boursiers seraient-ils moins graves que les délits fiscaux (A), tandis que les procédures assurant la répression financière seraient moins complémentaires (B) ?

#### A - Les abus de marché : des faits moins graves que la fraude fiscale ?

En matière de fraude fiscale, le critère de gravité des faits permet de valider le cumul des sanctions. À l'incertitude de ce critère, s'ajoute l'incohérence du système répressif en son ensemble.

##### 1 - La gravité des faits, un critère aux contours incertains

Les deux questions prioritaires de constitutionnalité (QPC) soumises au Conseil constitutionnel en 2016 portaient sur l'application combinée de l'article 1729 du code général des impôts, qui prévoit des sanctions fiscales pour « manœuvre frauduleuse » et autres manquements délibérés d'un contribuable à ses obligations déclaratives, et de l'article 1741 du même code, qui sanctionne pénalement le contribuable qui a volontairement dissimulé une part des sommes soumises à l'impôt. Après avoir constaté que les deux dispositifs répressifs sont susceptibles de s'appliquer aux mêmes personnes pour les mêmes faits, le Conseil relève que la lutte contre la fraude fiscale découle d'un objectif de valeur constitutionnelle, ce qui résulte de l'article 13 de la Déclaration des droits de l'homme et du citoyen. Il admet ensuite que les sanctions fiscales et les sanctions pénales protègent les mêmes intérêts sociaux (consid. 18 et 19). On attendait alors un examen des quatre critères cumulatifs retenus le 18 mars 2015 pour interdire le cumul. Mais le Conseil poursuit son raisonnement sur une autre voie : il affirme que les deux procédures « permettent d'assurer ensemble la protection des intérêts financiers de l'État ainsi que l'égalité devant l'impôt » (consid. 20) et ajoute que « ce principe » (il faut comprendre, non pas celui de la nécessité des délits et des peines, mais celui qui autorise le législateur à y déroger) « impose néanmoins que les dispositions de l'article 1741 ne s'appliquent qu'aux cas *les plus graves* de dissimulation frauduleuse de sommes soumises à l'impôt » (consid. 21). Ce critère nouveau de la gravité des faits, confirmé par le commentaire « officiel » de la décision <sup>7</sup>, soulève de nombreuses questions.

D'une part, la gravité des faits résulte d'une appréciation factuelle. Le cumul est donc *subjectivement, et non objectivement*, autorisé. La référence à la valeur constitutionnelle de la contribution publique aurait rendu systématiquement grave toute fraude fiscale, et donc conduit à un cumul des sanctions en toutes circonstances. Tandis que la notion de gravité des faits, telle qu'elle est entendue par le Conseil, présente des contours bien incertains... dont l'appréciation devrait rester de la compétence unique du législateur, sauf à faire du Conseil un « apprenti législateur » <sup>8</sup>. Le cumul ne vaut que pour les cas « les plus graves ». Mais n'est-ce pas le principe même d'une

sanction pénale : le fait est suffisamment grave pour donner lieu à une infraction pénale et être soumis au juge pénal ? En édictant l'article 1741, le législateur a estimé que la fraude fiscale mérite d'être examinée par le juge pénal et l'alinéa 1<sup>er</sup> prévoit des peines principales d'emprisonnement. En somme, le législateur a déjà défini la notion de gravité, sans exiger que les sanctions pénales des fraudes moins graves, graves, très graves, doivent s'effacer devant les pénalités fiscales. Désormais, la gravité des faits restreint le champ d'application de l'infraction, plutôt que de participer de l'appréciation judiciaire.

D'autre part, concrètement, qui va décider que le cas est parmi les plus graves justifiant « l'engagement de procédures conduisant à l'application de plusieurs sanctions » ? Les articles L. 228 à L. 231 du livre des procédures fiscales prévoient que l'exercice des poursuites pénales pour fraude fiscale est subordonné à une plainte préalable de l'administration fiscale, après avis conforme de la Commission des infractions fiscales (CIF), elle-même saisie par le ministre en charge du budget. Le Conseil confie le soin à une administration de juger de l'opportunité d'un cumul et d'effacer les sanctions pénales devant les sanctions administratives !

## 2 - La gravité des faits, un facteur d'incohérence dans le traitement des cumuls de sanctions

Les sanctions pénales et les sanctions de nature pénale peuvent se combiner si les faits sont les plus graves. Pourquoi un tel raisonnement ne se retrouverait pas en matière financière ?

Il faudrait s'y résoudre : l'objectif de lutte contre la fraude fiscale serait supérieur à celui de la lutte contre la fraude financière, parce que c'est l'État qu'on protège, ou plutôt les intérêts collectifs. Les deniers publics méritent plus grande protection que les investisseurs, un « Madoff » serait moins digne d'être doublement sanctionné, administrativement et pénalement, qu'un « Cahuzac »... Cette conclusion nous paraît cependant éloignée de la réalité. Les abus de marché portent atteinte à la fiabilité et à la sécurité du marché, ce qui peut avoir des répercussions économiques graves pour l'économie en son entier. Du reste, le Conseil constitutionnel a reconnu que les finalités poursuivies en matière boursière par les sanctions administratives et pénales étaient les mêmes et visaient à protéger « l'intérêt général »<sup>9</sup>. Aussi, on ne voit pas pourquoi en matière financière la transmission de l'affaire au procureur de la République financier ou la décision de celui-ci d'instruire ne devraient pas conduire à la même conclusion : les faits sont suffisamment graves pour justifier une double poursuite et un cumul des sanctions.

## B - Des procédures administrative et fiscale moins complémentaires dans le contentieux financier ?

Afin de justifier la nécessité des deux procédures (et délits), et sans doute pour échapper au *ne bis in idem*, le Conseil constitutionnel montre qu'il n'y a pas deux procédures distinctes, mais deux procédures complémentaires. Cet artifice pour sauver le

système répressif en matière fiscale ne résiste pas à la critique. En outre, on comprend difficilement comment une telle complémentarité des procédures n'a pas été relevée en matière financière.

## 1 - Une acception discutable de la complémentarité des procédures administrative et pénale en matière fiscale

Dans ses décisions du 24 juin 2016, le Conseil modifie la formule de souplesse à l'égard du principe de nécessité des délits et des peines : il « ne saurait interdire au législateur de fixer des règles distinctes *permettant l'engagement de procédures conduisant à l'application de plusieurs sanctions* afin d'assurer une répression effective des infractions »<sup>10</sup>. Il ajoute ensuite qu'à partir du moment où les faits sont les plus graves, on ne peut regarder que l'application combinée de textes prévoyant des sanctions fiscales et pénales conduit à « l'engagement de poursuites différentes aux fins de sanctions de faits identiques en application de corps de règles distincts et ne méconnaît pas le principe de nécessité des délits et des peines » (consid. 23). Le commentaire « officiel » des décisions montre que l'accent doit être mis sur l'absence de différences entre les procédures, jugées alors « complémentaires », ce qui pourrait conduire à s'affranchir des conditions posées en 2015. L'éventuelle poursuite pénale, en vue du prononcé éventuel de sanctions pénales, ne fait que prolonger les poursuites administratives et ne constitue donc pas une autre procédure mais le complément de la première<sup>11</sup>.

6

Le Conseil conforte cette idée en exigeant qu'en cas de décharge fiscale pour des motifs de fond, des sanctions pénales ne puissent être prononcées (consid. 13). Il introduit ainsi une limite au principe de l'indépendance des procédures pénale et fiscale et met fin à une jurisprudence constante de la Cour de cassation, qui, attachée à la plénitude de juridiction des tribunaux correctionnels, décidait que la décision du juge de l'impôt ne pouvait avoir autorité de la chose jugée au pénal<sup>12</sup>. Il va plus loin encore puisqu'il supprime toute poursuite pénale en cas de décharge fiscale au fond, le tout *selon l'appréciation de l'administration* ! Indirectement, ne considère-t-on pas que le juge est moins compétent que l'administration pour interpréter la loi fiscale ou pénale et qualifier les faits ? De surcroît, le raisonnement ainsi tenu sur l'articulation des procédures fiscale et pénale crée des incertitudes.

D'une part, le premier alinéa de l'article 1741, en prévoyant que les peines sont encourues « indépendamment des sanctions fiscales applicables » est désormais en contradiction avec la position du Conseil ; il n'est pourtant pas abrogé. D'autre part, la mise en œuvre de cette position suppose que l'administration fiscale se soit prononcée définitivement avant le juge pénal. Que décider alors ? Que le juge correctionnel devra désormais surseoir à statuer en attendant l'issue de la procédure de redressement fiscal<sup>13</sup> ? Que devient, dans cette hypothèse, le principe de la nécessité des poursuites ? Le Conseil considère que les poursuites sont cumulables si elles se révèlent « complémentaires ». Mais, finalement, dans cette hypothèse, faut-il vraiment deux procédures plutôt qu'une seule, au

regard notamment de leur coût et du risque de contrariété ? Enfin, il faut remarquer que le Conseil n'a évoqué que les motifs de fond, et non les vices de procédure, comme susceptibles de faire échapper le contribuable à une sanction pénale après le prononcé d'une décharge par le juge de l'impôt<sup>14</sup>. Mais si les hypothèses de décharge juridictionnelle de l'impôt pour irrégularité de procédure n'ont aucune incidence, n'est-ce pas que les procédures restent indépendantes ?

Des procédures « complémentaires dans les cas de fraudes les plus graves », des sanctions qui composent un même « ensemble », alors que l'infraction pénale recouvre davantage d'hypothèses que le manquement fiscal<sup>15</sup>... On peut s'interroger sur la motivation du Conseil constitutionnel d'autant qu'une telle complémentarité des procédures n'a pas été retenue pour les abus de marché, sans que l'on perçoive ce qui distingue la matière fiscale de la matière financière.

## 2 - Une renonciation regrettable à la complémentarité des procédures administrative et pénale en matière financière ?

Le Conseil ne pouvait-il pas rejeter l'interdiction du cumul des poursuites en matière fiscale en insistant davantage sur la spécificité de la matière fiscale, laquelle résulte de l'assise constitutionnelle (art. 13 DDHC ; principe d'égalité devant l'impôt) et du fait que les intérêts lésés ont une nature exclusivement collective ? Même en tentant de présenter l'engagement de poursuites pénales comme une sorte de nouvel étage de la fusée répressive administrative<sup>16</sup>, la violation de la jurisprudence européenne est manifeste. Surtout, la complémentarité que le Conseil croit déceler entre les procédures administrative et pénale en matière fiscale était tout aussi présente en matière financière où c'est pourtant la solution de l'aiguillage qui a été retenue. L'article L. 465-3-6 du code monétaire et financier prévoit une répartition des affaires entre l'autorité de régulation et le juge pénal préalablement à toute poursuite administrative ou pénale selon une concertation entre le procureur de la République financier et le collège de l'Autorité des marchés financiers (AMF). En cas de désaccord, le procureur général près la cour d'appel de Paris tranche, ce qui devrait supposer qu'il est en possession des dossiers constitués tant par l'AMF que par le parquet et qu'il décide, selon son analyse, de leur sort. Aucune des décisions susvisées, rendues de façon non contradictoire, n'est susceptible de recours. Un certain nombre de critiques ont été formulées à l'encontre de cette solution, dont le fait qu'une partie de la justice répressive soit confiée à une autorité administrative<sup>17</sup>. L'avenir confirmera ou non si cette solution était la meilleure pour assurer l'efficacité de la répression financière. Reste qu'à la lecture de la décision du Conseil, on peut douter du choix qui a ainsi été retenu pour deux raisons essentielles : d'une part, les procédures y sont tout autant complémentaires qu'en matière fiscale ; d'autre part, l'aiguillage conduit à renoncer à un panel de sanctions, pourtant bienvenu pour des faits graves.

Il nous paraît difficile de considérer qu'il y a un seul et même ensemble répressif en matière fiscale (pour la fraude fiscale) et que tel ne serait pas le cas en matière financière (pour les abus de marché). Le Conseil constitutionnel fonde son raisonnement sur le fait que « les dispositions de l'article 1729 comme les dispositions contestées de l'article 1741 permettent d'assurer *ensemble* la protection des intérêts financiers de l'État ainsi que l'égalité devant l'impôt, en poursuivant des finalités communes, à la fois dissuasive et répressive ». En relevant, dans ses décisions du 18 mars 2015, que les finalités de la procédure administrative devant l'AMF et de la procédure pénale sont les mêmes, le Conseil dit-il autre chose ? Ces deux procédures assurent bien, *ensemble*, la répression des abus de marché ! Elles ne sont pas liées mais auraient pu l'être sur le modèle du raisonnement retenu dans les décisions du 24 juin 2016.

Pour « les cas les plus graves » de fraude fiscale, le Conseil estime que les sanctions fiscales ne suffisent plus à assurer une répression efficace, et que les sanctions pénales sont alors légitimes à les renforcer sans s'y substituer. En matière financière, l'aiguillage conduit à un choix en amont, de sorte que si le juge pénal ne retient pas la qualification d'infraction pénale, c'est l'impunité totale <sup>18</sup>. Par conséquent, alors que le contentieux fiscal se voit accorder une sanction à double détente, une telle possibilité est écartée en matière financière sans que l'on comprenne les raisons de ce traitement différencié. Une autre solution, autorisant le maintien de la diversité des sanctions administratives et pénales, tout en les rationalisant <sup>19</sup>, aurait consisté à conserver une seule poursuite devant une juridiction unique : cette dernière aurait alors prononcé des sanctions variées, administratives ou pénales. Mais cette solution continue à heurter, à tort, la conception bien française, pourtant différente de celle retenue par les textes européens <sup>20</sup>, selon laquelle une sanction administrative est nécessairement prononcée par une autorité administrative.

Le système de l'aiguillage conduit à se priver d'un panel large de sanctions, ce qu'en définitive le Conseil a cherché à éviter en matière fiscale. L'objectif affirmé dans la récente loi sur les abus de marché est l'accroissement de la sévérité, avec en jeu la confiance des investisseurs et l'intégrité des marchés. Pourtant, on en vient à interdire le cumul des sanctions administratives et pénales, alors que, dans le même temps, ce même objectif, l'effectivité de la répression, conduit à une solution opposée pour les faits constitutifs de fraude fiscale. En voulant remédier à la problématique des cumuls répressifs, sans cohérence et réflexion d'ensemble, le Conseil et le législateur n'auraient-ils pas créé un système répressif attentatoire à d'autres droits fondamentaux ?

## II - Les risques juridiques soulevés par le traitement du cumul des sanctions administratives et pénales en droit fiscal et en droit financier

Les décisions du Conseil constitutionnel et les conséquences que le législateur en a tirées s'agissant des abus de marché conduisent à un cumul « à la carte » : interdiction en droit

financier avec un aiguillage procédural entre les mains du ministère public ; autorisation du cumul en droit fiscal en fonction de la gravité des faits sur décision de l'administration fiscale. Or, à l'analyse, l'aiguillage tantôt vers la voie administrative, tantôt vers la voie pénale, considérées comme des voies distinctes et exclusives, se révèle contraire au principe d'égalité devant la justice (A), tandis que ses modalités d'application heurtent le principe de la légalité (B).

## A - Le risque d'une contrariété de l'aiguillage au principe d'égalité devant la justice

Le principe d'égalité est constitutionnellement et effectivement protégé depuis 1973 <sup>21</sup>, mais, selon une formule désormais constante, il ne s'oppose « ni à ce que le législateur règle de façon différente des situations différentes ni à ce qu'il déroge à l'égalité pour des raisons d'intérêt général, pourvu que, dans l'un et l'autre cas, la différence de traitement qui en résulte soit en rapport direct avec l'objet de la loi qui l'établit ». Dans une décision du 23 juillet 1975, le Conseil constitutionnel a dégagé le principe d'égalité devant la justice en censurant la loi qui laissait le soin au président du tribunal de répartir discrétionnairement les délits entre la formation collégiale et le juge unique : il appartenait au législateur de fixer lui-même ces règles de répartition <sup>22</sup>. La décision récente de la Cour de cassation de transmettre une QPC relative au cumul des sanctions en matière fiscale en introduisant la problématique du respect du principe d'égalité devant la justice illustre la pertinence d'une telle préoccupation <sup>23</sup>. Cette problématique se posait en matière financière depuis les décisions du 18 mars 2015 qui ne concernaient pas les professionnels des marchés régulés par l'AMF et leurs collaborateurs <sup>24</sup>. La loi du 21 juin 2016, en instituant le système de l'aiguillage quelle que soit la personne poursuivie, met fin à ce risque de contrariété au principe d'égalité qui subsiste néanmoins sous d'autres aspects. En effet, dès lors que manquement et délit en matière d'abus de marché sont définis de la même manière pour sanctionner des faits identiques, qu'ils protègent les mêmes intérêts sociaux et que les critères de l'aiguillage n'ont pas été fixés par le législateur, n'y aurait-il pas là une atteinte au principe d'égalité devant la justice : pourquoi une voie procédurale plutôt qu'une autre ?

### 1 - L'aiguillage, source d'un traitement différencié des justiciables...

En premier lieu, on peut se demander si, en matière financière, les peines sont de nature différente pour une même incrimination, selon la voie pénale ou administrative, ce qui permettrait de caractériser une atteinte potentielle au principe d'égalité. « L'importance » et la « nature » des peines encourues sont des éléments déterminants pour le Conseil constitutionnel lorsque deux incriminations visent le même comportement : par exemple, lorsqu'il s'agit de deux délits dont un seul fait encourir une peine privative de liberté, il y a atteinte au principe d'égalité <sup>25</sup>. Dans une décision du 28 juin 2013 <sup>26</sup>, il a déclaré inconstitutionnelle la coexistence de dispositions spéciales

incriminant le fait de se rendre coupable de fraude ou de fausse déclaration pour obtenir le revenu de solidarité active et autres aides avec le délit d'escroquerie, les peines étant différentes dans leur nature et dans leur *quantum*<sup>27</sup>. Le trouble est accentué par la décision récente du Conseil constitutionnel relative au cumul des sanctions de faillite personnelle ou d'interdiction de gérer avec celles prononcées au titre du délit de banqueroute : le cumul est validé précisément parce que les sanctions encourues sont de nature différente, l'une prévoyant une peine d'emprisonnement<sup>28</sup>. Dans les décisions du 18 mars 2015 relatives aux abus de marché, le Conseil a cependant jugé que les sanctions pénales et administratives étaient de même nature, ce qui interdirait donc d'identifier un traitement différencié. Cette position pourrait être contestée puisque seules les premières peuvent conduire à une peine privative de liberté et que le droit de l'Union européenne fait clairement une distinction entre les sanctions pénales et les sanctions administratives, les secondes ne se définissant que par opposition aux premières. Il est cependant inutile d'entrer dans ce débat sur l'identité des peines dès lors que, selon le Conseil, des différences procédurales suffisent pour apprécier l'existence d'une différence de traitement<sup>29</sup>.

S'agissant de la répression des abus de marché, les différences procédurales restent essentielles selon que la voie administrative ou pénale est choisie : du reste, elles sont reconnues par le Conseil qui, contrairement à la matière fiscale, n'a pas jugé que les procédures étaient complémentaires, mais bien distinctes pour en interdire le cumul ! L'inégalité de traitement résulte également du fait que, d'un côté, la personne est poursuivie devant une autorité administrative, qui légifère, instruit, poursuit et juge, et, de l'autre, devant le juge pénal. Or, lorsqu'on se situe sur le terrain procédural, le Conseil mène un contrôle plus poussé du respect des conditions autorisant un traitement différencié<sup>30</sup>.

2 - En l'absence du respect des conditions classiquement exigées...

Le Conseil constitutionnel autorise un traitement différencié pour les situations différentes, sous certaines conditions<sup>31</sup>. D'abord, seule la loi est compétente pour établir la différence de traitement, et le juge peut se voir attribuer cette compétence uniquement si celle-ci est encadrée par un texte fixant des critères objectifs<sup>32</sup>. Ensuite, la différence de traitement suppose qu'une situation présente objectivement des caractères spécifiques, ce qui impose un rapport d'adéquation logique entre les objectifs poursuivis par le législateur et la différence de traitement instituée. Enfin, le Conseil exige que des « garanties égales » soient assurées, comme le respect des droits de la défense ou encore une procédure juste et équitable<sup>33</sup>. Au regard de ces trois décisions, on peut légitimement douter de la conformité de l'aiguillage au principe d'égalité devant la justice.

D'une part, que faut-il entendre exactement par situations différentes ? Sur ce point, les décisions du Conseil manquent de clarté, avec un contrôle restreint de la notion de différence de

faits, de situations ou de personnes alors qu'il paraît nécessaire de pouvoir dégager précisément les critères de singularisation justifiant qu'une règle particulière soit mise en œuvre. Ainsi, dans une décision du 12 mai 2011<sup>34</sup>, si le Conseil a déclaré conforme à la Constitution l'article L. 732-1 du code de justice administrative, ce n'est qu'à la condition que le pouvoir réglementaire se fonde sur des « critères objectifs » pour distinguer les affaires instruites devant les cours administratives d'appel<sup>35</sup>. C'est également l'existence de critères objectifs qui a conduit le Conseil à valider, dans sa décision du 4 décembre 2013, la loi instituant un procureur de la République financier<sup>36</sup>. Ces critères précis et objectifs de différenciation existent-ils en matière d'abus de marché ? Le Conseil constitutionnel, sauf à se contredire, a jugé, le 18 mars 2015, que des mêmes faits qualifiés de manière identique étaient réprimés par deux voies différentes, au titre des manquements ou des délits d'abus de marché. Or la loi du 21 juin 2016 n'a apporté aucune précision sur les critères de sélection de la voie procédurale qui permettraient de fonder cette rupture d'égalité entre justiciables.

Est-ce alors la nature de l'infraction commise qui devrait importer ? La gravité des faits, les modes de commission de l'infraction (récidive, bande organisée, complexité du montage) peuvent-ils constituer des critères de différenciation précis, objectifs et pertinents ? Puisque l'hypothèse d'un désaccord entre le collège de l'AMF et le procureur de la République financier est envisagée dans la loi, n'est-ce pas en définitive que les critères de sélection n'ont pas ces qualités ? Ne peut-on considérer que le risque d'arbitraire est plus grand lorsque la différence de traitement dépend *in fine* du choix du procureur général près la cour d'appel de Paris, à qui l'on demande, dans un délai très court, de juger si les faits méritent une orientation vers le juge pénal ? Comment pourra-t-il juger s'il n'a pas reçu et étudié les dossiers complets de l'enquête de l'AMF et de l'enquête préliminaire ? Face à ces questions, il est regrettable que le législateur n'ait pas cru bon de définir précisément les critères objectifs du choix de la voie procédurale. *A priori*, aucune aide ne pourra être trouvée dans la qualification du manquement et du délit : rien de bien différent, en effet, dans les deux incriminations.

D'autre part, le législateur peut créer des incriminations identiques frappées de peines ou procédures différentes si la différence est « en rapport direct avec l'objet de la loi »<sup>37</sup>. L'objet de la loi du 21 juin 2016 est l'efficacité de la répression : rend-il pertinent le lien entre la différence de situation (les faits les plus graves sont constitutifs d'un délit, les autres sont constitutifs d'un manquement) et la différence de traitement (voie pénale et voie administrative, avec pourtant une même finalité et la protection d'intérêts sociaux identiques, tandis que les sanctions peuvent être de même nature) ? On peut douter de cette pertinence dès lors que le même objectif, l'efficacité de la répression, a conduit à un traitement inverse en matière fiscale. En outre, est-ce vraiment la différenciation des situations qui a justifié tel traitement procédural en matière financière ? En réalité, les décisions de la CEDH et du Conseil constitu-

tionnel ont imposé ce choix de l'aiguillage, lequel a donc été davantage guidé par des préoccupations d'ordre gestionnaire et matériel que par la volonté d'adapter la réaction sociale à la délinquance financière : l'encombrement des juridictions, l'insuffisance de moyens, le manque d'effectifs, le poids de l'autorité administrative de régulation ont sans doute conduit à limiter le recours à une juridiction unique<sup>38</sup> et fait place à un montage qui substitue à la rationalité du choix de l'orientation procédurale une forme d'aléa, voire d'arbitraire, incompatible avec l'égalité.

Ainsi, pour que la répression financière échappe au risque de contrariété au principe d'égalité, il faudrait soit considérer que les situations sont différentes selon des critères précis et objectifs, soit que le traitement n'est pas différencié. Mais le Conseil et le législateur seraient alors conduits à se contredire : la situation est inextricable car ils ont, de concert, brouillé les notions et les principes en matière répressive. Ils ont surtout créé eux-mêmes la contradiction : pourquoi des justiciables (auteurs d'un abus de marché) se trouvant dans des conditions semblables et poursuivis pour les mêmes infractions devraient-ils être jugés par des juridictions composées selon des règles différentes, en fonction d'arrangements entre le procureur de la République financier et l'AMF ?

3 - ...et au mépris du principe d'égalité des parties au procès

Le principe d'égalité devant la justice impose l'égalité entre tous les justiciables, mais aussi l'égalité entre les parties à un procès<sup>39</sup>. Sur le fondement combiné des articles 6 et 16 de la Déclaration des droits de l'homme et du citoyen, le Conseil constitutionnel a ainsi abrogé les articles 575 et 618-1 du code de procédure pénale qui instituaient des différences de traitement, le premier au détriment de la partie civile, le second au détriment du prévenu. La partie civile se voyait interdire de former un pourvoi contre les arrêts rendus par la chambre de l'instruction, et notamment les arrêts de non-lieu, en l'absence d'un pourvoi du ministère public. Le texte la plaçait donc dans la dépendance de celui-ci, ce que le Conseil censure. La loi du 21 juin 2016 fait-elle autre chose ? On observera que le cumul en matière fiscale n'est possible que sur plainte de la victime (l'administration fiscale), alors qu'en matière financière, la plainte de la victime de l'abus est impuissante à déclencher l'action publique. Dans ses décisions du 22 juillet 2016, le Conseil relève que lorsque l'administration porte plainte, ce sont ses intérêts, c'est-à-dire les intérêts financiers de l'État, qui sont lésés : la plainte doit donc venir de l'administration fiscale, ce qui ne constitue pas un trouble à l'ordre public (§ 13). *A contrario*, si les intérêts de l'État n'étaient pas en jeu, l'absence d'action publique constituerait-elle un trouble à l'ordre public ? Peut-on priver la victime d'abus de marché de l'exercice de l'action publique en fonction des accords entre une autorité administrative et le parquet ? Le ministère public conduit l'action publique et représente les intérêts de la société, tout comme l'AMF représente les mêmes intérêts sociaux, tandis que la partie civile défend ses propres intérêts en agissant parfois devant les juridictions pénales contre la

volonté du parquet. Or elle voit ici son droit restreint sans aucune justification au regard de l'objet de la loi : assurer une répression plus efficace. En fin de compte, la décision de poursuivre est entre les mains d'un seul homme, le procureur général, sans obligation de motivation et en l'absence de tout recours possible.

Quant au prévenu, il devra faire face à l'action publique et à l'action civile devant le juge pénal, mais uniquement à l'action de l'AMF si la voie administrative est choisie. Pourtant, les faits sont les mêmes, le préjudice subi peut être tout aussi important, les sanctions sont de même nature... Autre facteur d'inégalité, aux termes du nouvel article L. 621-16-1, 1, du code monétaire et financier, l'AMF peut exercer les droits de la partie civile. On peut, à juste titre, estimer que le principe de l'égalité des armes n'est pas respecté, d'autant qu'en pratique, l'enquête aura été menée par les services de l'AMF, ce qui confèrera force de conviction à ses observations. Comme en matière fiscale, le prévenu aura finalement bien du mal à bénéficier de la présomption d'innocence, le choix du procureur d'orienter vers le pénal étant déterminant du prononcé d'une quelconque sanction ! Enfin, le collègue de l'AMF ne sera-t-il pas tenté de faire pression sur la personne poursuivie pour lui imposer une transaction, désormais autorisée pour les abus de marché ? Notons que la loi du 21 juin 2016 ne règle pas la question de l'articulation de la transaction administrative avec l'aiguillage : l'AMF se voit interdire de notifier les griefs dans l'attente de la décision du parquet mais pas de transiger<sup>40</sup>. Qu'en est-il alors du cumul répressif lorsqu'une transaction administrative a été conclue ?

## B - Le risque d'une contrariété au principe de légalité et de prévisibilité des peines

Le principe légaliste semble s'étioler face à la souplesse dont fait preuve le Conseil constitutionnel à son égard. C'est particulièrement le cas hors du cadre du droit pénal puisque le Conseil pose qu'« 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 »<sup>41</sup>. Cet étiolement gagne du terrain, ce qui laisse augurer de nouvelles condamnations européennes.

### 1 - L'étiollement du principe de légalité criminelle en matière fiscale et financière

D'une part, en matière fiscale, tant l'article 1741 que les critères dégagés par la décision du 24 juin 2016 constituent la négation du principe de légalité criminelle : l'incrimination est aussi vague qu'extensive. À combien s'élève le seuil des droits fraudés pour justifier la poursuite pénale ? Si celle-ci dépend de la nature des agissements de la personne poursuivie ou des circonstances de son intervention, dans quelle proportion ?

Qui apprécie la gravité des faits *in fine* ? L'administration fiscale est d'abord juge de la gravité des faits, mais le procureur de la République financier peut ne pas poursuivre, tandis que le juge correctionnel estimera éventuellement qu'il n'est pas en présence d'un « cas les plus graves ». En l'absence de référentiel sur les faits graves, très graves et les plus graves, le justiciable poursuivi voudra démontrer que son cas ne fait pas partie des « cas les plus graves » et contester ainsi le cumul.

D'autre part, en matière financière, par un arrêt du 8 juillet 2015, la Cour de cassation a refusé de transmettre au Conseil constitutionnel une QPC relative aux dispositions législatives incriminant le délit d'initié : l'article L. 465-1 du code monétaire et financier ne définirait pas avec précision et clarté la notion d'information privilégiée et emporterait une présomption irréfutable de commission du délit. La Cour de cassation juge cependant que la question ne présente pas un caractère sérieux « dès lors que les dispositions légales critiquées sont, d'une part, suffisamment claires et précises pour permettre leur interprétation, qui entre dans *l'office du juge pénal, sans risque d'arbitraire*, notamment en ce qu'elles concernent la nature et l'objet des informations utilisées par l'auteur du délit d'initié pour réaliser des opérations de marché telles que visées par le texte, et, d'autre part, instaurent une présomption d'utilisation de ces informations pouvant être écartée en rapportant la preuve contraire ». Or, avec l'aiguillage, il ne s'agit plus de l'office du juge pénal, mais de critères de sélection de la voie procédurale. Le principe de la légalité des délits et des peines devrait pourtant imposer « la nécessité pour le législateur de fixer lui-même le champ d'application de la loi pénale »<sup>42</sup>.

## 2 - Vers une nouvelle condamnation du système répressif français ?

Le principe de légalité des délits et des peines suppose que les conditions d'application d'une sanction soient prévisibles et non dépendantes d'un « arrangement » entre les autorités de poursuite. Dans une chronique récente, J. Chacornac<sup>43</sup> estime à juste titre qu'un arrêt rendu par la CEDH le 22 janvier 2013<sup>44</sup> pourrait présenter des risques sérieux de condamnation de l'aiguillage. Dans cette affaire, une règle procédurale du droit maltais conférait une option au procureur qui pouvait, à sa discrétion, exercer les poursuites devant deux juridictions pénales différentes, avec pour conséquence essentielle des durées de peine variables. La Cour relève que le justiciable ne pouvait pas savoir laquelle des deux peines s'appliquerait préalablement à la décision du procureur (§ 41), qu'aucun des critères d'orientation n'était indiqué dans la loi, ni n'avait fait l'objet de précisions suffisantes par la jurisprudence, qu'ainsi, « la décision [du procureur] était inévitablement subjective et ouvrait ainsi la place à l'arbitraire » (§ 43). En droit français, alors que la personne poursuivie risque une peine privative de liberté si l'orientation est faite vers le pénal, aucun critère de l'aiguillage ne figure dans la loi et le décret d'application<sup>45</sup> ne remédie pas à cette situation. C'est précisément parce que la loi ne prévoit aucun critère objectif de répartition entre les deux contentieux qu'elle a dû mettre en place un système d'aiguillage qui repose sur des arrangements et décisions large-

ment subjectifs, non contradictoires, non motivés et non susceptibles de recours.

Comme le relève le professeur Bonneau, à propos de l'absence de précision dans la loi du 21 juin 2016 des critères de l'aiguillage, « c'est une question de démocratie et de sécurité juridique. Étant rappelé que la meilleure solution, en termes démocratiques, est celle d'une justice unique assurant la prévalence du juge sur l'autorité administrative »<sup>46</sup>. Or, précisément, le traitement du cumul des sanctions en matière financière et fiscale, examiné à la lumière de la jurisprudence récente du Conseil constitutionnel, montre que le mouvement d'effacement du juge se poursuit, au profit de la décision administrative. Ces conséquences qui ont été tirées en droit interne de l'arrêt *Grande Stevens*<sup>47</sup> donneront-elles satisfaction aux juges européens ? Ils paraissent désormais les seuls à même d'assurer le respect des droits fondamentaux et, chose surprenante, de garantir la séparation des pouvoirs en France.

(1) Cons. const., 18 mars 2015, n° 2014-453/454 QPC et n° 2015-462 QPC, D. 2015. 894, note A.-V. Le Fur et D. Schmidt, 874, point de vue O. Décima, 1506, obs. C. Mascala, 1738, obs. J. Pradel, et 2465, obs. C. Ginestet ; AJDA 2015. 1191, étude P. Idoux, S. Nicinski et E. Glaser ; AJ pénal 2015. 172, étude C. Mauro, 179, étude J. Bossan, et 82, étude J. Lasserre Capdeville ; Rev. sociétés 2015. 380, note H. Matsopoulou ; RSC 2015. 374, obs. F. Stasiak, et 705, obs. B. de Lamy ; RTD com. 2015. 317, obs. N. Rontchevsky ; 14 janv. 2016, n° 2015-513/514/526 QPC, *M. Alain D. et autres*, D. 2016. 931, note O. Décima, et 1836, obs. C. Mascala ; Rev. sociétés 2016. 246, note E. Dezeuze et G. Pellegrin ; Constitutions 2016. 183, et 261, chron. M. Disant ; RTD com. 2016. 151, obs. N. Rontchevsky ; RSC 2016. 293, obs. F. Stasiak ; 24 juin 2016, n° 2016-546 QPC, *Jérôme C.*, D. 2016. 1836, obs. C. Mascala ; n° 2016-545 QPC, *Alec W. et autres*, D. 2016. 1372, et 1836, obs. C. Mascala ; Constitutions 2016. 361 ; 22 juill. 2016, n° 2016-554 QPC, D. 2016. 1570 ; n° 2016-555 QPC et n° 2016-556 QPC, D. 2016. 1569. Les références complètes aux publications et commentaires de ces décisions, ainsi que le texte développé de la présente chronique avec toutes les notes de bas de page peuvent être consultés sur le site internet du laboratoire Dante ([www.dante.uvsq.fr](http://www.dante.uvsq.fr)). (2) *Jérôme C.*, préc., pt 21. (3) Cons. const., 29 sept. 2016, n° 2016-570 QPC et n° 2016-573 QPC, D. 2016. 1925. (4) CEDH 10 févr. 2009, n° 14939/03, *Zolotoukine c/ Russie*, D. 2009. 2014, note J. Pradel ; AJDA 2009. 872, chron. J.-F. Flauss ; RSC 2009. 675, obs. D. Roets ; 27 nov. 2014, n° 7356/10, *Lucky Dev c/ Suède* ; 27 janv. 2015, n° 17039/13, *Rinas c/ Finlande*. (5) Dans un arrêt du 11 janv. 2000, la CEDH s'était appuyée sur l'analyse de la Cour de cassation selon laquelle « les éléments constitutifs du délit de fraude fiscale tel qu'envisagé par l'article 1741 du code général des impôts (...) diffèrent de ceux de l'infraction fiscale des articles 1728 et 1729 du code général des impôts » pour autoriser le cumul (n° 41544/98, *Le Meignen c/ France*). Cette analyse est contredite par les décisions du 24 juin 2016 du Conseil constitutionnel. (6) Avec cependant une contradiction interne à la décision, n° 2016-570 QPC, § 7, préc. : « Les sanctions de faillite personnelle ou d'interdiction de gérer pouvant être prononcées par le juge civil ou commercial pour les manquements mentionnés dans les dispositions contestées sont identiques à celles encourues devant la juridiction pénale pour les mêmes manquements constitutifs du délit de banqueroute ». Si les sanctions civiles sont identiques, ne sont-elles pas de nature pénale, et donc de même nature que les sanctions pénales ? (7) V. site du Conseil, p. 24. (8) S. Detraz, *Constitutionnalité relative du cumul des sanctions fiscales et pénales*, Dr. fisc. 2016. Comm. 405. (9) Cons. const., 18 mars 2015, n° 2014-453/454 QPC et n° 2015-462 QPC, préc. (10) Nous soulignons l'ajout à la formule utilisée dans les décisions antérieures. (11) En ce sens, commentaire « officiel » de la décision, p. 25. (12) Encore en

2016, la Cour de cassation réaffirmait que l'appréciation de l'élément intentionnel de la fraude fiscale est indépendante d'une décision de décharge de l'imposition prononcée par le juge de l'impôt : Crim. 23 mars 2016, n° 15-80.953. (13) *Contra* jurisprudence, not. Crim. 9 avr. 1970, n° 68-93.615 ; 21 sept. 2011, n° 09-86.657, RTD eur. 2012. 519, obs. B. Thellier de Poncheville. (14) Pour une critique : M. Pelletier, De quelques conséquences (inattendues) des décisions *Alec W.* et *Jérôme C.*, Dr. fisc. 2016. Act. 466. (15) N. Jacquot et P. Mispelon, Constitutionnalité du délit de fraude fiscale : vers une nouvelle échelle de sanctions ?, Dr. fisc. 2016. Act. 214. (16) M. Collet et P. Collin, Le cumul de sanctions pénale et fiscale face aux exigences constitutionnelles et européennes, JCP 2016. 847. (17) A.-V. Le Fur et D. Schmidt, Sanctions des abus de marché : « l'aiguillage », source de déraillements, D. 2015. 1450 ; R. Salomon, Le principe *ne bis in idem* et les infractions boursières, JCP E 2015. 1182 ; P. Goutay, *Ne bis in idem* : quelles réformes ?, Bull. Joly Bourse 2016. 327 ; T. Bonneau, Aiguillage et déraillement, Éditorial, Bull. Joly Bourse 2016. 297 ; La réforme du système de répression des abus de marché, JCP E 2016. 1412. (18) Relevons que la cour d'appel de Paris avait jugé, le 3 oct. 2013, pour maintenir les poursuites administratives, « qu'il est sans incidence, dès lors que les éléments constitutifs du manquement sont réunis, que le parquet de Paris ait pris la décision de classer sans suite le délit d'initié » (n° 2012/11761). (19) A.-V. Le Fur, La rationalisation des sanctions, une exigence démocratique en faveur de leur efficacité, D. 2016. 1091. (20) Une sanction est administrative, selon les textes européens, si elle est prononcée par une autorité administrative, ou si la poursuite devant un juge a été initiée par l'autorité administrative. V. A.-V. Le Fur et D. Schmidt, Le TMF au regard du droit de l'UE relatif aux sanctions administratives, Bull. Joly Bourse 2015. 236. (21) Cons. const., 27 déc. 1973, n° 73-51 DC, Rec. Cons. const., p. 25. Art. 6 DDHC, aux termes duquel la loi « doit être la même pour tous, soit qu'elle protège, soit qu'elle punisse ». (22) Cons. const., 23 juill. 1975, n° 75-56 DC. V. égal., 20 janv. 1981, n° 80-127 DC. V. T. Potaszkin, Retour sur le principe d'égalité devant la justice pénale dans la jurisprudence du Conseil constitutionnel, D. 2012. 2910. (23) Crim. 19 mai 2016, n° 15-84.526, particulièrement examen du 4<sup>e</sup> critère. Sans surprise, le Conseil ne répond pas à la question dans ses décisions du 22 juill. 2016, préc. (24) A.-V. Le Fur et D. Schmidt, Sanctions des abus de marché : « l'aiguillage », source de déraillements, préc. ; *Ne bis in idem* : et les PSI ?, Bull. Joly Bourse 2015. 193. (25) Cons. const., 9 sept. 2011, n° 2011-161 QPC, D. 2011. 2823, obs. G. Roujou de Boubée ; AJ pénal 2011. 521, obs. J. Lasserre Capdeville ; RSC 2012. 233, obs. B. de Lamy. (26) Cons. const., 28 juin 2013, n° 2013-328 QPC, *Association Emmaüs Forbach*, D. 2013. 1631, 2713, obs. G. Roujou de Boubée, et 2014. 2423, obs. G. Roujou de Boubée ; AJDA 2013. 1368 ; AJ pénal 2013. 471, obs. P. Belloir ; Dr. soc. 2014. 137, chron. R. Salomon ; RSC 2013. 827, et 912, obs. B. de Lamy. (27) Art. L. 114-13 CSS, amende de 5 000 ; art. 313-1 c. pén., cinq ans d'emprisonnement et 375 000 d'amende. (28) V. *supra*, Cons. const., 29 sept. 2016, n° 2016-570 QPC et n° 2016-573 QPC. (29) Garde à vue, détention provisoire, appel des décisions, procédure de jugement, ou encore récidive... Cons. const., 9 sept. 2011, n° 2011-161 QPC, préc. (30) B. Lamy, préc. (31) Décis. *Sécurité et Liberté* du 20 janv. 1981, n° 80-127 DC, préc. ; Cons. const., 18 mars 2009, n° 2009-578 DC, D. 2009. 799, obs. Y. Rouquet, et 2010. 1508, obs. L. Gay ; AJDA 2009. 509 ; Constitutions 2010. 109, obs. A. Barilari ; 17 déc. 2010, n° 2010-81 QPC, D. 2011. 2231, obs. J. Pradel ; AJ pénal 2011. 140, obs. L. Ascensi ; Constitutions 2011. 339, obs. J. Barthélemy et L. Boré, et 515, obs. E. Daoud et A. Talbot ; RSC 2011. 193, chron. C. Lazerges, et 2012. 233, obs. B. de Lamy ; 21 oct. 2011, n° 2011-190 DC ; 9 sept. 2011, n° 2011-160 DC ; 22 juill. 2001, n° 2011-156 DC ; 1<sup>er</sup> avr. 2011, n° 2011-113/115 QPC. (32) Cons. const., 20 janv. 1981, n° 80-127 DC, préc. ; 29 août 2002, n° 2002-461 DC, D. 2003. 1127, obs. L. Domingo et S. Nicot ; AJDI 2002. 708 ; RSC 2003. 606, et 612, obs. V. Bück. (33) Cons. const., 3 sept. 1986, n° 86-215 DC ; 22 avr. 1997, n° 97-389 DC, D. 1999. 237, obs. F. Mélin-Soucramanien ; AJDA 1997. 524, note F. Julien-Lafferrière. (34) Cons. const., 12 mai 2011, n° 2011-629 DC, D. 2011. 1429, chron. R. Dammann et S. Schneider ; AJDA 2011. 990 ; Rev. sociétés 2011. 381, obs. P. Roussel Galle ; Constitutions 2011. 339, obs. J. Barthélemy et L. Boré. (35) V. égal., Cons. const., 14 oct. 2010, n° 2010-54 QPC, AJDA 2010. 1967 ;

Constitutions 2011. 339, obs. J. Barthélemy et L. Boré. (36) Cons. const., 4 déc. 2013, n° 2013-680 DC. (37) Cons. const., 17 déc. 2010, n° 2010-81 QPC, préc. ; 9 sept. 2011, n° 2011-160 DC, préc. (38) A.-V. Le Fur et D. Schmidt, Pour un tribunal des marchés financiers, Bull. Joly Bourse 2015. 24 ; des mêmes auteurs, Il faut un tribunal des marchés financiers, D. 2014. 551. (39) Cons. const., 23 juill. 2010, n° 2010-15/23 QPC, D. 2010. 2686, note C. Lacroix, et 2254, obs. J. Pradel ; AJDA 2010. 1553, tribune J.-D. Dreyfus ; Constitutions 2011. 339, obs. J. Barthélemy et L. Boré, et 520, obs. E. Daoud et A. Talbot ; RSC 2011. 188, obs. B. de Lamy, et 193, chron. C. Lazerges. (40) La composition administrative devant l'AMF (art. L. 621-14-1 c. mon. fin.) ne semble pas faire obstacle à une poursuite pénale : en ce sens, M. Storck, Banque et Droit mars-avr. 2016. 84. (41) Cons. const., 27 janv. 2012, n° 2011-211 QPC, consid. 8, D. 2012. 2917, obs. G. Roujou de Boubée , et 2013. 1584, obs. N. Jacquinet ; AJ pénal 2012. 286, obs. J.-B. Perrier ; RSC 2012. 135, obs. E. Fortis, et 2013. 433, obs. B. de Lamy. (42) Cons. const., 5 mai 1998, n° 98-399 DC, Loi relative à l'entrée et au séjour des étrangers en France et au droit d'asile, consid. 7, D. 1999. 209, note B. Mercuzot, et 2000. 59, obs. A. Pena-Gaia ; AJDA 1998. 534, et 489, note J.-E. Schoettl ; RFDA 1998. 620, note E. Picard, et 1254, note V. Goesel-Le Bihan ; RDSS 1998. 863, obs. E. Alfandari. (43) J. Chacornac, La répression des abus de marché à l'épreuve de la prévisibilité des peines : vers un autre *Grande Stevens* ?, D. 2016. 1264 ; du même auteur, Banque et Droit juill.-août 2016. 27. (44) CEDH 22 janv. 2013, n° 42931/10, *Camilleri c/ Malte*, D. 2013. 2713, obs. G. Roujou de Boubée. (45) Décr. n° 2016-1121, 11 août 2016, JO 14 août. (46) T. Bonneau, La réforme du système de répression des abus de marché, préc. (47) CEDH 7 mars 2014, n° 18640/10, *Grande Stevens*, D. 2015. 1506, obs. C. Mascala ; Rev. sociétés 2014. 675, note H. Matsopoulou ; RSC 2014. 110, obs. F. Stasiak, et 2015. 169, obs. J.-P. Marguénaud ; RTD eur. 2015. 235, obs. L. d'Ambrosio et D. Voza.