

N° 6081

CHAMBRE DES DEPUTES

Session ordinaire 2009-2010

PROJET DE LOI

portant modification de la loi du 9 mai 2006 relative aux abus de marché et portant complément de transposition de la directive 2003/6/CE du Parlement européen et du Conseil du 28 janvier 2003 sur les opérations d'initiés et les manipulations de marché (abus de marché)

* * *

(Dépôt: le 29.10.2009)

SOMMAIRE:

	<i>page</i>
1) Arrêté Grand-Ducal de dépôt (27.10.2009)	1
2) Exposé des motifs	2
3) Texte du projet de loi	3
4) Commentaire des articles	4

*

ARRETE GRAND-DUCAL DE DEPOT

Nous HENRI, Grand-Duc de Luxembourg, Duc de Nassau,

Sur le rapport de Notre Ministre des Finances et après délibération du Gouvernement en Conseil;

Arrêtons:

Article unique. – Notre Ministre des Finances est autorisé à déposer en Notre nom à la Chambre des Députés le projet de loi portant modification de la loi du 9 mai 2006 relative aux abus de marché et portant complément de transposition de la directive 2003/6/CE du Parlement européen et du Conseil du 28 janvier 2003 sur les opérations d'initiés et les manipulations de marché (abus de marché).

Palais de Luxembourg, le 27 octobre 2009

Le Ministre des Finances,
Luc FRIEDEN

HENRI

*

EXPOSE DES MOTIFS

Le 4 avril 2006, la Chambre des Députés a voté le projet de loi No 5415 portant transposition des dispositions de la Directive 2003/6/CE du Parlement européen et du Conseil du 28 janvier 2003 sur les opérations d'initiés et les manipulations de marché (ci-après, la „Directive 2003/6/CE“ ou la „Directive Abus de Marché“) et des directives de la Commission européenne concernant ses modalités d'application.¹ Le présent projet de loi a pour objet de modifier la loi du 9 mai 2006 relative aux abus de marché, publiée au Mémorial A – No 83 du 16 mai 2006 (ci-après, la „Loi“) afin de parachever la transposition en droit luxembourgeois de deux dispositions (articles 12, paragraphe 2, point c) et 14, paragraphe 1) de la Directive Abus de Marché, en adaptant à cet effet les articles 29 et 33 de la Loi concernant les pouvoirs d'intervention de l'autorité compétente luxembourgeoise, la Commission de Surveillance du Secteur Financier (ci-après, la „CSSF“ ou la „Commission“).

L'article 12 de la Directive 2003/6/CE prévoit entre autres que „les pouvoirs de surveillance et d'enquête [de l'autorité compétente en vue d'assurer l'application des dispositions adoptées conformément à la directive] (...) incluent au moins le droit de (...) c) procéder à des inspections sur place“ alors que l'article 29 de la Loi dispose en la matière que „Les pouvoirs de la Commission incluent notamment le droit: (...) de procéder à des inspections sur place auprès des personnes soumises à sa surveillance prudentielle;“.

L'article 14 de la Directive 2003/6/CE prévoit entre autres que „sans préjudice de leur droit d'imposer des sanctions pénales, les Etats membres veillent à ce que, conformément à leur législation nationale, des mesures administratives appropriées puissent être prises ou des sanctions administratives appliquées à l'encontre des personnes responsables d'une violation des dispositions arrêtées en application de la présente directive. Les Etats membres garantissent que ces mesures sont efficaces, proportionnées et dissuasives“. L'article 33 de la Loi précise cependant que: „Lorsque la Commission constate une violation des obligations professionnelles prévues par la présente loi ou par les mesures prises en exécution de cette dernière, elle peut infliger à l'égard de la personne à laquelle l'infraction est imputable une amende administrative de 125 à 125.000 euros.“

Il s'ensuit que le champ d'application des dispositions indiquées des articles 29 et 33 de la Loi ne couvre pas entièrement le champ d'application général recherché par la Directive Abus de Marché, alors que les deux pouvoirs en question tels que reconnus à la CSSF ne s'appliqueraient respectivement qu'en vertu „des personnes soumises à sa surveillance prudentielle“ et des „obligations professionnelles“ prévues par la Loi. En effet, le législateur luxembourgeois, suite notamment à une opposition formelle du Conseil d'Etat en relation avec l'article 33, avait décidé à l'époque de limiter, respectivement de ne pas attribuer à la CSSF les pouvoirs contenus aux dispositions spécifiques prémentionnées des articles 12 et 14 de la Directive Abus de Marché.

Compte tenu de la nature des „abus de marché“, leur répression poursuit autant un objectif de protection de l'activité boursière que des acteurs, de l'investissement et de l'épargne que des investisseurs eux-mêmes. Dans ce contexte, une autorité de surveillance a pour principale mission de veiller à la transparence des marchés et à la protection des épargnants. En France, déjà la loi No 89-531 du 2 août 1989 relative à la sécurité et à la transparence du marché financier, intervenue en particulier à la suite de l'affaire Pechiney c/ Triangle qui avait révélé la difficulté de poursuivre pénalement les auteurs de certains délits, avait doublé la répression pénale de certaines infractions boursières d'une répression administrative par l'autorité de surveillance en cas de manquements à ses propres règlements. L'article 14 de la Directive Abus de Marché consacre donc ce qui constituait déjà une des caractéristiques majeures de la répression des infractions boursières en France. Ainsi, en vertu de la Directive Abus de Marché, les législations nationales des pays membres de l'Union européenne doivent prévoir des mesures administratives appropriées et des sanctions administratives „effectives, proportionnées et dissuasives“ à l'encontre des personnes reconnues responsables d'une violation du dispositif relatif à l'abus de marché. Dans ce contexte, la Loi devra cependant notamment veiller à respecter les exigences de proportionnalité et d'équité tout en permettant aux autorités administrative et judiciaire d'exercer concurremment leur pouvoir de sanctionner.

La Commission Européenne a clairement exigé que le Grand-Duché de Luxembourg change sa législation en ce qui concerne donc le champ d'application des dispositions visées des articles 29 et

¹ La Loi transpose dans un seul texte l'ensemble des directives citées dans son intitulé. Par contre, n'a pas été repris dans la Loi le règlement (CE) No 2273/2003 de la Commission du 22 décembre 2003 portant modalités d'application de la directive 2003/6/CE en ce qui concerne les dérogations prévues pour les programmes de rachat et la stabilisation d'instruments financiers, étant donné que les règlements européens sont d'application directe.

33 de la Loi afin qu'elles couvrent le champ d'application général recherché par la Directive Abus de Marché. Par ailleurs, l'expérience pratique récente au Luxembourg en la matière a démontré qu'il est souhaitable d'élargir également les pouvoirs de la CSSF sur les deux points en question afin de conformer d'abord le droit luxembourgeois au droit communautaire et afin que la CSSF puisse ensuite être à même d'asseoir la crédibilité de ses missions de protection des investisseurs et de la transparence du marché dans cette matière très sensible. Les modifications proposées n'ont pas vocation de changer la substance de la législation en matière d'abus de marché au Luxembourg. Elles se limitent à l'attribution à la CSSF des pouvoirs prévus aux dispositions des articles 12, paragraphe 2, point c) et 14, paragraphe 1, de la Directive 2003/6/CE. Les modifications, qui permettront le respect des obligations qui incombent au Grand-Duché de Luxembourg en vertu de cette législation communautaire, seront expliquées plus en détail dans les commentaires des articles.

*

TEXTE DU PROJET DE LOI

Art. 1er.– Dans le paragraphe (6) de l'article 1er l'expression „qui, lorsqu'il est agréé dans un pays tiers, répond à des exigences équivalentes à celles définies dans la directive 2004/39/CE“ est remplacée par l'expression „un marché pour lequel des dispositions et interdictions en matière d'abus de marché similaires aux exigences de la présente loi sont prévues“.

Art. 2.– Dans le paragraphe (22) de l'article 1er, l'expression „aux fins du chapitre III“ est remplacée par l'expression „aux fins de la section 3 du chapitre III“.

Art. 3.– Dans le tiret 3 du paragraphe (1) de l'article 29, l'expression „auprès des personnes soumises à sa surveillance prudentielle“ est remplacée par l'expression „auprès de toute personne visée par la présente loi“.

Il est inséré un article 29bis réglant les inspections sur place de la Commission auprès de personnes visées par la Loi, mais non soumises à sa surveillance prudentielle:

„**Art. 29bis.**– 1. Les inspections sur place par la Commission auprès de personnes visées par la présente loi, mais non soumises à sa surveillance prudentielle ne peuvent être effectuées sans l'assentiment exprès de la personne chez laquelle l'opération a lieu.

2. Si pour des raisons liées à l'enquête de la Commission, cet assentiment ne peut être recueilli, l'inspection sur place et la saisie de tout document, fichier électronique ou autres choses qui paraît utile à la manifestation de la vérité doit être autorisée au préalable, sur demande motivée de la Commission, par ordonnance du juge d'instruction près le tribunal d'arrondissement dans la circonscription duquel l'inspection sur place a lieu. Lorsqu'il existe dans un tribunal plusieurs juges d'instruction, le juge d'instruction directeur ou en cas d'empêchement le magistrat qui le remplace désigne, pour chaque inspection sur place, le juge qui en sera chargé.

3. Le juge d'instruction désigne un officier de police judiciaire chargé d'assister les agents de la Commission lors de l'inspection sur place.

4. La personne visée par l'inspection sur place de la Commission et son conseil peuvent assister à l'inspection; ils en reçoivent avis la veille. Exceptionnellement, lorsqu'il y a lieu de craindre la disparition imminente d'éléments dont la constatation et l'examen semblent utiles à la manifestation de la vérité, les agents de la Commission et l'officier de police judiciaire chargé de les assister procèdent d'urgence à ces opérations sans que les intéressés doivent y être appelés. Ils dressent un procès-verbal de leurs opérations. Si, en raison de l'urgence, les intéressés n'ont pas été appelés, le motif en est indiqué dans le procès-verbal.

5. Les inspections sur place sont effectuées dans tous les lieux ou peuvent se trouver des objets dont la découverte serait utile à la manifestation de la vérité. Le juge d'instruction en donne préalablement avis au procureur d'Etat. Les inspections sur place ne peuvent, à peine de nullité, être commencées avant six heures et demie ni après vingt heures. Les dispositions du Code d'instruction criminelle relatives aux droits de la défense dans le contexte des perquisitions sont applicables aux inspections sur place effectuées par les agents de la Commission et l'officier de police judiciaire. Lors de l'inspection sur place les agents de la Commission et l'officier de police judiciaire veillent au respect des droits de la défense.

6. Les documents, fichiers électroniques et autres choses saisis sont inventoriés dans le procès-verbal. Si leur inventaire sur place présente des difficultés, ils font l'objet de scellés jusqu'au moment de leur inventaire, en présence des personnes qui ont assisté à l'inspection sur place. La Commission reçoit immédiatement copie de tous les documents et fichiers électroniques saisis. Les originaux des documents, les fichiers électroniques et les autres choses saisis sont déposés au greffe ou confiés à un gardien de saisie. Les dispositions du Code d'instruction criminelle relatives aux saisies s'appliquent.

7. Le procès-verbal des inspections sur place est signé par la personne visée par l'enquête et par les personnes qui y ont assisté; en cas de refus de signer, le procès-verbal en fait mention. Il leur est laissé copie du procès-verbal. Copie du procès-verbal est adressé au juge d'instruction qui a délivré l'ordonnance et à l'occupant des lieux ou à son représentant.“

Art. 4.– L'article 33 est abrogé et remplacé par le texte suivant:

„**Art. 33.–** 1. Lorsque la Commission constate une infraction aux dispositions de la présente loi ou des mesures prises en exécution de cette dernière, elle peut, sans préjudice des autres mesures prévues par la présente loi, infliger à l'égard de la personne à laquelle l'infraction est imputable une amende administrative de 125 à 1.500.000 euros.

2. Lorsque l'infraction a procuré un avantage patrimonial au contrevenant, le montant de la sanction peut être porté jusqu'au décuple du montant du profit réalisé, sans pouvoir être inférieur à ce même profit.

3. La Commission peut prononcer une amende d'ordre de 125 à 25.000 euros contre ceux qui font obstacle à l'exercice de ses pouvoirs de surveillance et d'enquête ou qui lui auront sciemment donné des informations inexacts ou incomplètes.

4. Lorsque les agissements incriminés sont constitutifs de délits sanctionnés par la présente loi, le montant global des sanctions éventuellement prononcées, en cas de double procédure administrative et pénale, ne pourra excéder le montant le plus élevé d'une des sanctions comminées.

5. Lorsque la Commission aura prononcé une sanction pécuniaire devenue définitive avant que le juge pénal ait statué définitivement sur les mêmes faits ou des faits connexes, celui-ci peut ordonner que la sanction pécuniaire s'impute sur l'amende qu'il prononce.

6. La Commission peut rendre publiques les amendes d'ordre prononcées, ainsi que toute mesure et sanction appliquées pour non-respect des dispositions de la présente loi ou des mesures prises en exécution de celle-ci, excepté dans les cas où leur publication perturberait gravement les marchés financiers ou causerait un préjudice disproportionné aux parties en cause. Les frais sont supportés par les personnes sanctionnées.

7. Lorsque les agissements dont est saisie la Commission sont constitutifs de manquements à la présente loi ou à des mesures prises en exécution de cette dernière, la Commission peut prononcer à l'encontre des établissements de crédit et autres professionnels du secteur financier qui s'en sont rendus coupables, ainsi que des personnes physiques placées sous leur autorité ou agissant pour leur compte, l'interdiction à titre temporaire pour un terme ne dépassant pas cinq ans de la prestation de tout ou partie des services fournis.“

*

COMMENTAIRE DES ARTICLES

Article 1

Le champ d'application de la Loi (article 5) est plus large que celui de la Directive Abus de Marché. Le législateur luxembourgeois a choisi de l'ouvrir en relation avec des marchés agréés des pays tiers qui répondent à des exigences équivalentes à celles définies dans la directive 2004/39/CE (ci-après, la „MIFID“). L'équivalence sera reconnue au marché étranger, s'il accomplit les critères de l'article 4 paragraphe 1 point 14 de la MIFID, qui dispose qu'un marché réglementé est „un système multilatéral, exploité et/ou géré par un opérateur de marché, qui assure ou facilite la rencontre – en son sein même et selon ses règles non discrétionnaires – de multiples intérêts acheteurs et vendeurs exprimés par des

tiers pour des instruments financiers, d'une manière qui aboutisse à la conclusion de contrats portant sur des instruments financiers admis à la négociation dans le cadre de ses règles et/ou de ses systèmes, et qui est agréé et fonctionne régulièrement conformément aux dispositions du titre III".

Le champ d'application avait été déterminé de cette manière afin d'étendre les pouvoirs de coopération de la CSSF au-delà de l'Union européenne en prévoyant une coopération avec les autorités compétentes des pays tiers selon des termes similaires. Le Luxembourg étant une place financière internationale, le législateur a reconnu qu'il serait difficilement concevable d'instaurer un régime de coopération à deux vitesses en fonction de l'origine géographique de l'autorité requérante. Une telle discrimination basée sur la nationalité serait d'autant moins justifiée que l'abus de marché est un phénomène international qui ne s'arrête pas aux frontières de l'Union européenne. Cette approche est également tributaire des obligations de coopération internationale qui incombent à la CSSF en vertu de l'accord multilatéral portant sur la consultation, la coopération et l'échange d'informations de mai 2002 de l'OICV.

L'expérience a cependant montré que la CSSF éprouve des difficultés pratiques de porter un jugement *ad hoc* sur une éventuelle équivalence des critères MIFID par rapport aux règles régissant des marchés agréés de pays tiers. Il est à noter qu'il n'existe pas de liste de reconnaissance officielle desdits marchés étrangers à laquelle la CSSF pourrait avoir recours pour évaluer l'accomplissement de l'exigence d'équivalence par rapport à une norme européenne. Cette problématique s'est manifestée dans le cas de demandes de coopération issues d'autorités compétentes d'un pays tiers (coopération dans le cadre de l'article 30. 5), ainsi que dans le cas du besoin d'une notification spontanée à une autorité compétente d'un pays tiers (obligation prévue par l'article 30.4) pour des transactions effectuées par une société luxembourgeoise, respectivement par un client d'un établissement de crédit luxembourgeois, portant (i) sur des titres cotés exclusivement sur un marché financier situé en dehors de l'Union européenne; ou (ii) sur des titres cotés à la fois sur un marché financier situé en dehors de l'Union européenne et sur un segment non réglementé d'un marché financier européen. La modification du paragraphe 6 de l'article 1er tel que proposé s'impose donc afin d'adapter les pouvoirs de la CSSF en matière de coopération internationale à la volonté initiale du législateur et aux obligations prévues par la Loi.

Article 2

Une imprécision s'était glissée dans la rédaction du paragraphe 22 de l'article 1er de la Loi qui transpose le paragraphe 6 de l'article premier de la directive 2003/125/CE de la Commission du 22 décembre 2003 portant modalités d'application de la directive 2003/6/CE du Parlement européen et du Conseil en ce qui concerne la présentation équitable des recommandations d'investissement et la mention des conflits d'intérêts (ci-après, la „**Directive 2003/125/CE**“). La notion d'„émetteur“ telle que reprise dans la Loi, qui est une refonte de la Directive Abus de Marché et des différentes directives y afférentes portant modalités d'application, devrait en effet refléter qu'elle a une portée spécifique aux dispositions de la directive 2003/125/CE, transposées par la section 3 du chapitre III de la Loi. Il convient de redresser la définition d'„émetteur“ qui est d'applicabilité actuelle, en précisant qu'elle se limite aux fins de l'application à la section 3 du chapitre III de la Loi.

Article 3

Dans un projet initial de la Loi, il était prévu que la CSSF soit investie du pouvoir de procéder à des inspections sur place sans que le texte proposé ait fait une restriction à ce pouvoir d'inspection. Ensuite, l'article 29 de la Loi tel qu'il fut voté précise bien que la Commission a le droit „de procéder à des inspections sur place“ mais celles-ci ne peuvent avoir lieu qu'auprès des „personnes soumises à sa surveillance prudentielle“. Selon la Commission européenne, il résulte de cette rédaction une importante restriction du champ d'application des inspections sur place. Ainsi la CSSF ne pourrait à titre d'exemple pas intervenir dans les locaux professionnels d'un émetteur d'instruments financiers. Une telle limitation ne respecte pas l'article 12, paragraphe 2, point c) de la Directive 2003/6/CE et la modification du tiret 3 du paragraphe (1) de l'article 29 telle que proposée s'impose. Il est à noter dans ce contexte que le paragraphe 3 de l'article 29 restera inchangé.

La situation concernant les inspections sur place auprès des personnes soumises à la surveillance prudentielle de la CSSF reste inchangée. En ce qui concerne les personnes physiques ou morales qui ne relèvent pas de sa surveillance prudentielle, une procédure spéciale est instaurée par un nouvel article 29bis. Cette procédure prévoit l'obligation pour la Commission, qui entend procéder à une

inspection sur place d'une personne physique ou morale qui ne relève pas de sa surveillance prudentielle, de demander l'autorisation au préalable au juge d'instruction auprès du tribunal d'arrondissement dans la circonscription duquel l'inspection sur place aura lieu. Cette procédure s'inspire des règles du Code d'Instruction Criminelle et tend notamment à protéger les droits de défense des personnes visées par une enquête de la CSSF. Une procédure similaire existe d'ores et déjà dans la législation française tel que cela résulte de l'article L. 621-12 du code monétaire et financier français.

Article 4

L'article 14 de la Directive 2003/6/CE prévoit que „sans préjudice de leur droit d'imposer des sanctions pénales, les Etats membres veillent à ce que, conformément à leur législation nationale, des mesures administratives appropriées puissent être prises ou des sanctions administratives appliquées à l'encontre des personnes responsables d'une violation des dispositions arrêtées en application de la présente directive. Les Etats membres garantissent que ces mesures sont efficaces, proportionnées et dissuasives“. S'agissant non pas des professionnels soumis à la supervision prudentielle de la CSSF, ou même plus généralement de l'ensemble des „professionnels“ visés à l'article 33 de la loi du 9 mai 2006, mais des non-professionnels qui commettraient des manquements d'initiés ou des manipulations de cours, aucune amende administrative ne peut actuellement être prononcée par la CSSF. En effet, la limitation des amendes administratives reprise par l'article 33 de la Loi dans sa teneur actuelle est la conséquence de l'opposition formelle formulée par le Conseil d'Etat dans son avis du 15 novembre 2005 qui a considéré qu'il conviendrait de séparer clairement le volet pénal du volet administratif. L'article 32 de la Loi ne prévoit pour ces cas que des sanctions pénales. Les mesures administratives énoncées à l'article 29, notamment le droit d'enjoindre de cesser toute pratique contraire à la Loi, ne sont pas davantage adaptées aux manquements d'initié et de manipulation de cours. La CSSF ne dispose donc pas du pouvoir de prononcer des sanctions administratives à l'égard de toute personne visée par la Directive 2003/6/CE. Une telle limitation ne permet cependant pas de respecter l'article 14, paragraphe 1 de la Directive 2003/6/CE et une modification s'impose.

Pour ces raisons, il est proposé de revenir au texte initial du projet de loi No 5415 du 23 décembre 2004. Le paragraphe 1 du texte ainsi proposé prévoit que la CSSF pourra infliger une sanction pécuniaire comprise entre 125 et 1.500.000 euros en cas d'infraction aux dispositions de la Loi. Les sanctions peuvent être prononcées à l'encontre de l'ensemble des personnes, physiques ou morales, susceptibles de contrevenir aux dispositions de la Loi.

S'agissant du montant de la sanction pécuniaire susceptible d'être prononcé, ce dernier s'inspire des droits de nos pays voisins et notamment du droit français ainsi que du droit belge. Afin de garantir un dispositif efficace de sanctions susceptibles d'être prononcées par la CSSF, l'amende a été portée au seuil choisi par le législateur français.² Ainsi qu'exposé ci-dessus, le montant comminé permet de satisfaire aux exigences de la directive au regard des personnes morales.

Dès lors que les infractions et manquements d'initiés sont sanctionnés tant sur le plan pénal qu'administratif, la superposition des autorités de répression est susceptible d'aboutir à des cumuls de

2 Article L. 465-1 du Code monétaire et financier (modifié par Loi No 2005-842 du 26 juillet 2005 – art. 30 JORF 27 juillet 2005): „Est puni de deux ans d'emprisonnement et d'une amende de 1.500.000 euros dont le montant peut être porté au-delà de ce chiffre, jusqu'au décuple du montant du profit éventuellement réalisé, sans que l'amende puisse être inférieure à ce même profit, le fait, pour les dirigeants d'une société mentionnée à l'article L. 225-109 du code de commerce, et pour les personnes disposant, à l'occasion de l'exercice de leur profession ou de leurs fonctions, d'informations privilégiées sur les perspectives ou la situation d'un émetteur dont les titres sont négociés sur un marché réglementé ou sur les perspectives d'évolution d'un instrument financier admis sur un marché réglementé, de réaliser ou de permettre de réaliser, soit directement, soit par personne interposée, une ou plusieurs opérations avant que le public ait connaissance de ces informations.

Est puni d'un an d'emprisonnement et de **150.000 euros** d'amende le fait, pour toute personne disposant dans l'exercice de sa profession ou de ses fonctions d'une information privilégiée sur les perspectives ou la situation d'un émetteur dont les titres sont négociés sur un marché réglementé ou sur les perspectives d'évolution d'un instrument financier admis sur un marché réglementé, de la communiquer à un tiers en dehors du cadre normal de sa profession ou de ses fonctions.

Est puni d'un an d'emprisonnement et d'une amende de 150.000 euros dont le montant peut être porté au-delà de ce chiffre, jusqu'au décuple du montant du profit réalisé, sans que l'amende puisse être inférieure à ce même profit, le fait pour toute personne autre que celles visées aux deux alinéas précédents, possédant en connaissance de cause des informations privilégiées sur la situation ou les perspectives d'un émetteur dont les titres sont négociés sur un marché réglementé ou sur les perspectives d'évolution d'un instrument financier admis sur un marché réglementé, de réaliser ou de permettre de réaliser, directement ou indirectement, une opération ou de communiquer à un tiers ces informations, avant que le public en ait connaissance. Lorsque les informations en cause concernent la commission d'un crime ou d'un délit, les peines encourues sont portées à sept ans d'emprisonnement et à 1.500.000 euros si le montant des profits réalisés est inférieur à ce chiffre.“

sanctions. Comme il avait cependant déjà été relevé dans le commentaire d'article relatif au projet de loi No 5415 du 23 décembre 2004, ces cumuls ont été validés par le Conseil constitutionnel français dans sa décision du 28 juillet 1989, en ajoutant toutefois qu'en vertu du principe de proportionnalité, le montant global des sanctions éventuellement prononcées ne peut excéder le montant le plus élevé de l'une des sanctions encourues (DC No 89-260, 28 juill. 1989, loi relative à la sécurité et à la transparence du marché financier, JO du 1er août 1989, p. 9676).³ Conformément à la jurisprudence du juge constitutionnel français, le montant de l'amende payée au titre de la sanction administrative s'impute sur celui de l'amende réclamée, le cas échéant, par le juge pénal: la sanction pécuniaire administrative joue en quelque sorte le rôle d'une „amende provisionnelle“. Enfin, on doit reconnaître qu'en France les cas de cumul des sanctions sont extrêmement rares. Dans ce contexte on peut relever que le nouvel article 29bis renforcera la coopération entre la CSSF et le pouvoir judiciaire et on pourrait imaginer que dans la pratique la CSSF exercera ses pouvoirs le plus souvent seulement vis-à-vis des entités surveillées par elle et dans des cas relativement moins graves d'abus de marché. On peut encore indiquer dans ce contexte que le paragraphe 4 du texte repris ici rencontre les exigences de proportionnalité et d'équité tout en permettant aux deux autorités d'exercer concurremment leur pouvoir de sanctionner.

Afin d'éviter les situations inéquitables où un juge de l'ordre judiciaire, saisi après que la CSSF ait prononcé une sanction administrative, puisse ajouter une sanction pécuniaire à la sanction administrative déjà prononcée, le nouvel article prévoit donc l'imputabilité de l'amende pécuniaire sur l'amende qu'il prononce. Une solution contraire aurait pour conséquence de permettre le cumul de deux sanctions pour un même fait. Le paragraphe 5 du nouvel article 33 ouvre la possibilité pour le juge d'imputer la sanction pécuniaire prononcée par la CSSF sur le montant de l'amende qu'il prononce.

Les paragraphes 3, 6 et 7 du nouvel article 33 reprennent le texte actuellement en vigueur sur ces points.

³ Voir sur ce point ses décisions No 89-260 DC du 28 juillet 1989 et No 97-395 DC du 30 décembre 1997, qui valident la possibilité d'un cumul des sanctions à condition donc que le montant global dû n'excède pas le moment le plus élevé de l'une des sanctions.

