

UNIVERSITÉ FRANÇOIS – RABELAIS DE TOURS

ÉCOLE DOCTORALE « Sciences de l'Homme et de la Société »

Centre de Recherche de Droit Privé

THÈSE présentée par :

Husain BUARAKI

soutenue le : 18 Décembre 2014

pour obtenir le grade de : **Docteur de l'université François – Rabelais de Tours**

Discipline/ Spécialité : Droit privé /Droit pénal des affaires

**L'incrimination et la poursuite du délit
d'initié au Koweït
Etude comparée avec les droits Français et Egyptien**

THÈSE dirigée par :

Mme TELLIER-CAYROL Véronique Maitre de conférences, université François – Rabelais de Tours

RAPPORTEURS :

M. DECIMA Olivier

Professeur, université de Bordeaux

M. HABCHY Magdy

Maitre de conférence, université de Reims

JURY :

Mme TELLIER-CAYROL Véronique Maitre de conférences, université François – Rabelais de Tours

M. DECIMA Olivier

Professeur, université de Bordeaux

M. HABCHY Magdy

Maitre de conférence, université de Reims

Mme FRANCOIS Bénédicte

Professeur, université François – Rabelais de Tours

A toutes les personnes rencontrées en France.

Remerciements

Tous mes remerciements

A mon père, ma mère, ma femme et mes enfants.

*A Madame le Professeur Véronique TELLIER-CAYROL, pour son attention et son temps
accordé à mes recherches.*

A tous mes professeurs au Koweït et en Égypte.

Résumé

Le délit d'initiés constitue l'un des délits les plus graves, les plus compliqués et les plus ramifiés. Il s'agit dans un premier temps d'analyser les conditions de l'incrimination de ce délit et notamment celle des personnes morales en Egypte et au Koweït. L'élément matériel et l'élément moral du délit d'initié font également l'objet d'une étude approfondie en ce qu'ils sont nécessaire pour pouvoir déclencher des poursuites. Les procédures pénales relatives à ce délit sont également étudiées dans les trois systèmes comparés. En effet, les délits de la bourse possèdent des procédures spécifiques différentes de celles prévues par le code de procédures pénales, surtout concernant la mission d'enquête et d'investigation qui est accordée à l'Autorité des Marchés de Capitaux. Il en est de même de l'instruction de ces délits dont est investi un organisme spécifique. Enfin, il existe des juridictions spécifiques compétentes à statuer des délits de la bourse. Nous examinerons en détail l'étude de la méthode suivie par le législateur koweïtien en les comparant à celle des législateurs français et égyptien en vue de mettre au clair plusieurs points substantiels. Le premier objectif de la présente thèse est de répondre à de nombreuses questions posées au législateur koweïtien. Les réponses à ces questions pourraient aider le législateur à mieux comprendre ce délit récent, et en faire parvenir une image claire à la justice koweïtienne. Ceci ne peut se réaliser qu'à travers une étude comparée traitant, en même temps, l'opinion des législations françaises et égyptiennes, du fait qu'elles constituent la source historique de la législation koweïtienne.

Résumé en anglais

The subject of this thesis is the crime to insiders, the most dangerous, the most multifaceted and complex crimes in the capital markets. We will briefly explain the crimes in the three French, Egyptian and Kuwaiti legislations, especially the criminal liability of legal persons in Egypt and Kuwait. We will move on to study the material and mental element as they are needed to initiate a suit. Criminal proceedings of the crime to insiders will also be studied in both the three legislations. Indeed, market crimes contain specific proceedings that are different from the Criminal Procedure Act, specially concerning the task of investigation and discovery of the crimes of the Capital Markets Authority. It is the same for the prosecution of these crimes for which a special organism has been set up. We will study in detail the approach of the Kuwaiti system by comparing it to the french and the egyptian one. This will highlight many questionings that Kuwaiti legislation arises. The aim of this thesis is to deliver a clear picture to Kuwaiti legislation for this crime, which cannot be done without a comparative study of the french and egyptian legislation, as they represent the historical source of Kuwaiti legislation.

Introduction

L'introduction sera divisée en six axes répartis comme suit :

1^{er} axe : Avant-propos

2^{ème} axe : Importance et choix du sujet

3^{ème} axe : Relation entre le principe de la légalité des délits et des sanctions dans la loi pénale de la bourse

4^{ème} axe : Distinction entre délit d'initiés et les autres délits

5^{ème} axe : Cinquième axe : Problématique de la recherche

Sixième axe : Méthodologie et répartition de la recherche

1^{er} axe : Avant-propos

La bourse a connu plusieurs définitions. En effet, chaque penseur l'a définie d'après l'angle à travers lequel il la regardait: L'un y voyait sa nature juridique, l'autre les activités qui s'y exerçaient. Nous citerons donc à titre d'exemple certaines d'entre elles.

1. La bourse (marché de négoce) est une réunion tenue de façon non périodique dans un lieu donné entre des intermédiaires du marché (courtiers) en vue d'exécuter les ordres de leurs clients reçus avant et pendant les opérations. Le marché du négoce (la bourse) est une organisation à travers laquelle se rencontrent offre et demande, par tous les moyens connus pour le négoce de valeurs mobilières données, répondant à des conditions précises et conformément à des règles et normes établies visant à faire asseoir ce négoce sur des bases solides.
2. Du point de vue matériel, la bourse est le lieu où se réunit un grand nombre de personnes, les intermédiaires, en vue d'accomplir différentes opérations concernant des biens ou des titres financiers. Du point de vue juridique, la bourse signifie, d'une part, l'organe à travers lequel s'accomplissent les opérations de bourses (marché de valeurs mobilières ou de marchandises) et de l'autre, l'ensemble des opérations exécutées selon des conditions précises, soit par les intéressés eux-mêmes, soit par des intermédiaires, ce dernier cas étant le plus fréquent.

3. La bourse est un marché organisé et orientée vers le public, les opérations y étant effectuées conformément aux règles prescrites dans les lois et règlements. Ces opérations ne peuvent s'effectuer qu'à travers des agents légalement agréés à cet effet.
4. La bourse est une institution régulière, soumise à une organisation très précise, garantissant la confrontation de l'offre et de la demande de la marchandise ou des valeurs qui y circulent dans une ambiance de concurrence libre et totale.
5. La bourse est une institution considérée comme marché typique où les transactions portent, en premier lieu, et en libre concurrence, sur les valeurs mobilières.¹

D'après ces tentatives de définition, nous adopterons celle selon laquelle la bourse serait considérée comme un marché organisé, tenu en un lieu précis et à des intervalles périodiques, entre des négociateurs en vente ou en achat de différentes valeurs mobilières. Dans ce marché travaillent des personnes qualifiées, agents ou courtiers en valeurs mobilières, les opérations ne pouvant être effectuées qu'avec l'aide d'intermédiaires officiels et dans la forme définie par la loi. Ces opérations revêtent un caractère commercial sans pour autant que le vendeur ou l'acheteur acquièrent la qualité de commerçant pour le seul fait de leur participation à l'une des opérations de la bourse.

La bourse se distingue des autres marchés par trois caractéristiques principales:

1- Les opérations en bourse s'effectuent sans que les titres qui en sont l'objet soient utilisés et sans que ceux-ci y soient portés de façon effective. Les valeurs mobilières sont donc négociées comme si elles étaient des objets identiques avec quelques simples différences concernant leurs définitions par l'intermédiaire de la détermination de leurs quantités et de leurs qualités uniquement.

2- Les vendeurs et les acheteurs n'auront aucun contact direct les uns avec les autres, l'opération étant effectuée par l'intermédiaire d'agents spécialisés. Ainsi les négociateurs en bourses ne se connaissent pas les uns les autres.

3- Les négociateurs en bourse sont la plupart du temps des spéculateurs, c'est-à-dire qu'ils achètent ou vendent pour la spéculation à la baisse ou à la hausse des prix et de profiter par-là de ces différences de prix².

¹ La Bourse, Mohamed Youssef Yassine, 2004, 1^{ère} édition, Beyrouth, Éditions Juridiques El Halabi, P. 15

² Traité de droit commercial – G. Ripert et R. Roblot) P. 50

La jurisprudence égyptienne définit la bourse comme étant :

« Un lieu que le législateur a prévu pour la vente et l'achat des valeurs mobilières. En d'autres termes, il s'agit d'un marché où les valeurs mobilières sont négociées par l'intermédiaire de courtiers qui s'entremettent entre acheteur et vendeur. Ce marché est considéré parmi les services économiques qui rendent un service général au public »³.

D'autres la définissent comme étant :

« Un marché organisé conformément à des lois et règlements bien déterminés sous le contrôle d'un organisme de contrôle. Le négoce des valeurs mobilières qui auraient déjà été émises et cotées dans leurs registres⁴ s'y effectue de façon publique en vente et en achat par l'intermédiaire d'agents agréés pour le négoce. Dans ce marché souvent ce négoce s'effectue par le moyen de mise aux enchères ».

En principe, c'est le marché boursier qui est concerné et perturbé par une opération d'initié. Mais le nombre de transactions de valeurs mobilières qui se font hors bourse est de moins en moins négligeable⁵.

2^{ème} axe : Importance et motif du choix du thème de la recherche :

Le développement⁶ constant des communications internationales, l'accroissement du nombre de grandes entreprises concentrant d'énormes capitaux imposent aux juristes de nouvelles obligations particulièrement étendues⁷. La mobilité actuelle de l'argent fait que les spéculateurs ne se contentent plus comme autrefois de faire des opérations dans les bourses de leurs propres pays. Constamment on voit les capitaux passer d'un pays à l'autre parce qu'ils espèrent trouver dans telle bourse étrangère un emploi plus rémunérateur. D'un autre côté, les très grandes sociétés, pour obtenir un meilleur classement de leurs titres, ont intérêt à les voir

Signalé dans : La Bourse, Mohamed Youssef Yassine, 2004, 1^{ère} édition, Beyrouth, Éditions Juridiques El Halabi, P. 16

³ Cour administrative suprême, Cass. N° 1261 pour 1935, audience du 02.02.1991, Encyclopédie administrative moderne, Tome 28K éd. 94/95 P. 93

Signalé dans : Mohamed Ismael Hachem, Contrôle des négociation en bourse des valeurs mobilières, sans édition, 2011, sans éditeur, P. 15

⁴ Mohamed Ismael Hachem, Contrôle des négociation en bourse ds valeurs mobilières Op. Cit. P. 17

⁵ Recueil Dalloz Sirey, Manquement et délit d'initié, 1992, 24^{ème} Cahier – chronique.

⁶ Dr Zaki Abd el Motaal : Les Bourses en Égypte, Thèse de doctorat, Librairie Générale de Droit et de Jurisprudence. Paris 1930

⁷ ABD EL-MOTAAL Z., Les bourses en Egypte «Historique –Etat Actuel Réorganisation, 1930, V. Préface de M. RENE DEMOGUE.

cotés, non seulement dans les Bourses de leurs pays d'origine, mais dans celles des pays étrangers de même les émissions d'obligations faites par les États ou les sociétés peuvent porter sur de telles sommes qu'il faille faire appel aux capitalistes de différents États et pour cela, il faut leur permettre que les titres émis seront cotés dans les pays où ils ont été souscrits.

Toutes ces opérations supposent que l'on connaît l'organisation, la force d'absorption, la solidité des Bourses étrangères où l'on veut faire coter des titres.

Notre travail est à la fois juridique et économique : en fait, en matière de Bourse, à titre spécial, l'économie politique et le droit arrivent à se pénétrer à chaque instant. L'une fournit la matière à laquelle l'autre donne une forme légale. Le législateur se borne à réaliser et à sanctionner les conceptions dominantes du milieu qui l'entoure.

Le docteur Adb el Motaal ajoute que l'étude des règlements de la bourse et de son système dans un pays donné n'intéresse pas uniquement le côté scientifique théorique ; elle offre au législateur tout ce qu'un physicien ou un biologiste pourrait attendre de ses expériences.

Nous déduisons de ce qui précède qu'on ne pourrait pas séparer l'économie d'avec le droit dans le domaine de la bourse.

L'étude des autres systèmes de bourse et de leurs législations est *« une nécessité incontournable en vue d'en découvrir les avantages et d'éviter les défauts »*. De même cela nous aiderait à *« comprendre la manière de négocier et de traiter avec les bourses étrangères et d'analyser les phénomènes qui influencent l'efficacité de la performance et l'influence réciproque entre elles »*. Et c'est en particulier *« à l'ombre du nouvel ordre économique mondial tendant vers la mondialisation et la poursuite des agissements illicites qui interviennent sur le marché, surtout après la libéralisation des services comprenant les banques, les assurances et les marchés des capitaux, que l'Égypte a consenti conformément à la convention du GATT en décembre 1987 »*.⁸

Certains juristes de l'économie⁹ signalent que le taux de flux de capitaux en direction des marchés émergents, investis avec des actions, ne cesse de connaître une plus grande hausse depuis que les grands programmes de privatisation et de libération des marchés ont été mis en

⁸ Ces paragraphes sont extraits du livre de ; EL BARBARI S., *Les transactions frauduleuses dans une bourse des valeurs mobilières*, Le Caire, 2001, P. 6-8

⁹ Dr Wissam Malak, *Les Bourses et les marchés de capitaux mondiaux*, tome 2, ed. 1, 2003, Beyrouth, Éd. Al Manhal Al Loubnani, P. 110

application, et que la crise de créance a été traitée de façon sérieuse. De nombreuses sociétés attirent actuellement des investisseurs étrangers. Parmi ces sociétés, celles qui sont attachées aux secteurs de communication et de télécommunication au Mexique et en Malaisie, aux secteurs du pétrole en Argentine et en Indonésie ou aux secteurs de l'électronique en Asie. Il est à noter que l'année 1994 a connu de nouvelles émissions d'action dans les marchés émergents pour un montant total de 52 milliards de dollars à peu près.

Cela augmente l'importance de l'étude des marchés de capitaux et des moyens de parvenir aux meilleures solutions possibles de tout ce qui entrave le développement des marchés émergents dont ceux de l'Égypte et du Koweït et la comparaison avec les marchés de capitaux développés dont celui de la France.

La spéculation légitime est une force stimulante dans le marché des capitaux sans laquelle ledit marché risque de stagner. En outre, elle limite les balancements et fluctuations des prix. La spéculation est considérée comme une nécessité économique, pour la bourse en particulier. Et comme tout projet économique¹⁰, l'objectif en serait la réalisation d'un gain qui ne peut se réaliser sans qu'il y ait différence entre le prix d'achat, ou le prix de revient, et celui de la vente. Nous pouvons même dire qu'il n'y aurait pas d'investissement en capitaux sans qu'il y ait spéculation. Un bon spéculateur devrait répondre à trois conditions : En premier lieu, la compétence et l'expérience, c.-à-d. la capacité à l'analyse adéquate, bien fondée et l'examen pertinent du marché. En second lieu, posséder le capital suffisant. En troisième lieu – et c'est ce qui nous intéresse –, se conformer à la déontologie des transactions et au pacte d'honneur interdisant au spéculateur d'intervenir pour influencer les prix, en hausse ou en baisse, de façon à altérer l'exercice normal de l'offre et de la demande. Le rôle du spéculateur sera donc limité à l'analyse et à la prévoyance basées sur son expérience et sa compétence¹¹.

De par leurs différentes organisations, les marchés des valeurs mobilières constituent un fondement principal dans la structure financière de n'importe quelle économie libre, consciente de l'accumulation des épargnes des individus et des entreprises, à travers des instruments financiers divers, émis par les différents projets parce qu'elles facilitent la mise en place des progrès et leur extension, en assurant un élément indispensable pour la

¹⁰ Nous pensons qu'il est plus correct de dire que le profit est l'objectif de tout projet commercial, et non pas économique. En effet, beaucoup de projets économiques recherchent, plutôt que les profits matériels, d'autres objectifs nationaux, stratégiques, politiques ou la subvention aux besoins de la société, à titre d'exemple les projets dépendant de l'État.

¹¹ EL BARBARI S., Les transactions frauduleuses dans une bourse des valeurs mobilières, op.cit .p 282 et 285

production à savoir l'argent. Il est bien entendu nécessaire que de tels projets réussissent dans l'accès à leurs objectifs de façon efficace, pour faire avancer l'évolution économique et réaliser la justice sociale.

La bourse est considérée comme la colonne vertébrale du marché des capitaux puisqu'elle constitue un élément important parmi les activités du marché des capitaux, dans son acception la plus large. Elle joue un rôle fondamental dans l'organisation et le développement des procédures de virement à moyen et à long terme pour les projets et les moyens d'assurer les virements nécessaires aux projets en quantités suffisantes et dans les formes convenables quant aux conditions et dépenses. Ainsi elle donnera la possibilité à l'économie d'évoluer selon des taux qui améliorent de façon continue son niveau de performance.¹²

Vu qu'il est bien établi que la bonne performance de la bourse est basée sur la libre concordance de l'offre et de la demande. En plus de ce qui a été dit au sujet du premier délit, celui des initiés, quant à la nécessité de maintenir une égalité dans l'acquisition de l'information correcte, ont été incriminés les procédés qui auraient pour conséquence de corrompre les mécanismes normaux des marchés de capitaux à travers des actes illicites produisant un profit aux délinquants aux dépens d'autrui, sauf si ce profit est né d'un acte licite fondé sur l'analyse pertinente et logique, l'expérience et la compétence¹³.

En Égypte, une étude de terrain de 500 cas réelles de petit investisseur, a révélé ce qui suit¹⁴ :

Le phénomène de manipulation s'est répandu de la part des sociétés de courtage, à tel point qu'il est devenu normal d'apprendre la clôture d'un grand nombre parmi elle. La bourse baisse ... les déclarations abondent, entraînant l'augmentation du nombre de victimes. Avec chaque baisse de la bourse, l'un des responsables vient annoncer aux gens que les prix des actions actuelles attirent les acheteurs. Le petit investisseur, qu'il soit nouveau ou ancien, se présente et achète, puis il est surpris par une baisse violente du cours des actions et à ce moment-là, il n'aura qu'à pleurer devant les portes de la bourse, espérant que quelqu'un entendra ses cris. Mais enfin il ne trouvera personne pour le protéger après avoir perdu son argent qu'il a investi dans cette bourse.

¹² Charif Moustafa Kamal Taha , Bourses des valeurs mobilières Éd. Al Fikr Al Jami 'i, le Caire, 2009, P. 5

¹³ EL BARBARI S., Les transactions frauduleuses dans une bourse des valeurs mobilières ,op.cit .p 286

¹⁴ Dr Jamal Jihan, État de la bourse égyptienne – Les négociateurs se sont plaints- Centre d'études économiques, le Caire, sans date, Pp. 6-9

Les modes de manipulation, fraude et escroquerie, à l'encontre des petits investisseurs se sont diversifiés, contrevenant toutes les règles et les lois : placement des biens, blanchiment de fonds, opérations d'exécution inversée, hausses suspectes de la performance des prix de certaines actions, révélation d'informations ou de nouvelles concernant les sociétés telle que l'augmentation du capital, l'acquisition ou la mise en place de nouveaux projets ou la diffusion de fausses nouvelles concernant des décisions gouvernementales concernant le maintien du marché, le contrôle ou l'intervention, faire infiltrer des nouvelles sur des offres fictives pour l'achat des actions de certaines sociétés ; de même les méthodes d'exploitation du manque de connaissance chez l'investisseur et la faiblesse de sa culture en matière de bourse. Il en est de même de la manipulation des données présentées par les sociétés sur leurs affaires, leurs budgets et leurs expansions ou les données qu'elles tentent de cacher ou de soustraire. Ce qui a eu une grande influence sur le mouvement des marchés et entraîné de grosses pertes. Nous avons vu que certaines sociétés fournissent des budgets incorrects dans le but d'abuser le public des négociateurs et des gens ordinaires ; elles répandaient des nouvelles, erronées et trompeuses, concernant la société, ses expansions, ses ambitions et ses bénéfices ou procédaient à la soustraction de certaines informations qui intéressent l'investisseur ou les contrôleurs du mouvement du marché.

L'un des aspects les plus dangereux qui pourrait toucher les bourses en général, c'est lorsque les membres et les responsables du gouvernement se transforment en commerçants en bourse. Ils tirent des profits et investissent, que ce soit directement ou indirectement, par le biais d'agents ou de courtiers et font des opérations pour eux. Comme c'est le cas dans le marché égyptien ces derniers temps. Ce qui va complètement à l'encontre des législations et des lois du fait que ces personnes sont au courant de tout ce qui arrive à l'intérieur de la bourse égyptienne et des plus importantes décisions prises par sa direction, ce qui représente un cas de corruption sur le marché, de trouble et de perte des droits des investisseurs individuels. Alors que c'est un petit groupe qui tirerait profits de ces décisions.

La plus importante forme de manipulation réside dans les transactions des initiés sur le fondement de ce qu'ils détiennent d'informations qu'ils ont pu avoir à cause de leurs situations professionnelles comme membres de conseil d'administration.

C'est pourquoi la loi sur les marchés de capitaux n°95 pour 1992 a prévu d'interdire au conseil d'administration des sociétés de faire des transactions sur les actions des sociétés 15

jours avant l'émission de toute information et 3 jours après l'émission de ces informations, qu'il s'agisse de fusions, d'acquisitions ou de résultats d'affaires.

Cette recherche signale donc que l'un des plus grands problèmes pour les investisseurs c'est l'excès du phénomène d'exploitation par une catégorie de spéculateurs des informations internes qu'ils détiennent pour acquérir des gains illicites au dépens de la grande majorité des petits investisseurs que ces spéculateurs soient parmi les gens qui travaillent dans les conseils d'administration des sociétés cotés en bourse ou qu'ils travaillent dans l'administration de la bourse elle-même.

Tous sont donc devenus des spéculateurs, tous sont entrés dans le domaine de la spéculation et de la recherche de gain nonobstant les pertes des autres ce qui va à l'encontre des législations et des lois du fait qu'ils sont au courant des secrets, des sociétés ou de la bourse égyptienne et connaissent déjà les plus importantes décisions qui sont prises par leur administration. Et ce que cela représente de perturbation et de perte des investisseurs individuels. Alors qu'un petit groupe bénéficie de ces décisions.¹⁵

Quant à la raison qui nous a amené à choisir, en particulier, le délit d'initié, elle résiderait dans le fait que c'est le délit le plus dangereux en bourse, le plus compliqué et le plus difficile à dévoiler. Il s'agit en outre du délit type qui caractérise la loi pénale de la bourse. Il va sans dire que nous avons été poussés à entreprendre l'étude de ce délit et d'y attirer l'attention du fait que, à l'exception d'une étude publiée par D. Adel Al Maneea, membre du corps enseignant à l'université du Koweït, diplômé de l'université de Poitiers en France, la bibliothèque arabe en général, et plus particulièrement la bibliothèque koweïtienne, ne contiennent aucune étude spécialisée de ces délits malgré la place très importante qu'ils occupent dans la bourse.

3^{ème} axe : Relation entre le principe de légalité des délits et des peines et la loi pénale de la bourse.

I- Définition du principe de légalité des délits et des peines, son domaine et ses résultats.

¹⁵ Dr Jamal Jihan, État de la bourse égyptienne – Les négociateurs se sont plaints- Centre d'études économiques, le Caire, sans date, P. 157

Le principe de légalité des délits et des sanctions signifie la restriction des sources d'incrimination et de sanctions aux textes des lois. En effet, la détermination des délits, de leurs éléments et de leurs sanctions est de la compétence du législateur. Le juge n'ayant qu'à appliquer ces textes. Le principe met donc une limite stricte entre la compétence du législateur et celle du juge¹⁶. Le juge n'a pas le droit d'établir les délits ni de les créer¹⁷.

Le principe de légalité des délits et des peines qui résulte de l'article 8 de la Déclaration des droits de l'homme et du citoyen de 1789. Il entraîne l'obligation pour le législateur « de fixer lui-même le champ d'application de la loi pénale et de définir les crimes et délits en termes suffisamment clairs et précis »¹⁸

Certains décrivent ce principe comme étant la règle à travers laquelle le législateur signale aux individus la sanction pénale. Ce qui implique que la règle juridique d'incrimination doit préexister à l'acte commis et que cette règle prenne une forme juridique écrite formelle exprimant la volonté du législateur¹⁹. En effet, l'incrimination ne peut se faire que par une loi qui définit exactement les éléments de l'acte illicite et la sanction qui s'y applique en concordance avec la loi constitutionnelle qui protège les libertés générales²⁰. Le principe se résume donc en ceci qu'il n'y a ni crime ni sanction que sur la base d'une loi et que personne n'est censé être puni par une peine plus sévère que celle qui a été prévue légalement pour la crime au moment de son accomplissement ; qu'il n'y a de sanctions que pour les actes ultérieures à la promulgation de la loi ; qu'aucune sanction ne peut être imposée que par un organisme autorisé à ce faire par le peuple ; que la peine ne peut être exécutée que conformément à ce qui a été prévu par la loi²¹.

Le principe de légalité des délits et des sanctions est considéré comme la garantie des droits des individus du fait qu'il leur montre les faits licites et les faits illicites. L'individu sera donc à l'abri de la responsabilité pénale et les autorités ne peuvent lui reprocher que les actes

¹⁶ HOSSNIE, Mahmoud NAGIBE , L'explication du droit pénal – la section générale, , 7ème éd, 2012, Le Caire, Maison de renaissance arabe,P. 80

¹⁷ALZHAFIRI, Fayez , BOZOBAR Mohammed , Les principes généraux dans le droit pénal Koweïtien, 4 édition, 2012-2013, Koweït, sans publication,P. 126

¹⁸ Cons. Const, QPC, n°2012-240, 4 mai 2012.

¹⁹ ALZHAFIRI, Fayez , BOZOBAR Mohammed , Les principes généraux dans le droit pénal Koweïtien, Op,cit, P. 129

²⁰ Fadel Nasrallah, Les principes généraux dans le droit pénal Koweïtien, 5 édition, 2013-2014, Koweït, sans publication, p P. 155

²¹ Mohamed Muhieddin Awad, P. 250

illicites. En outre, ce principe a une valeur évidente auprès de l'opinion publique, du fait qu'il rend la sanction juste et légale parce que l'opinion publique l'accepte comme étant l'application des textes de la loi qui l'ont prévu²². Parallèlement à l'idée déduite de ce principe qu'il n'y a de sanction sans texte juridique nous devrions dire qu'il n'y a de mesure préventive que par un texte juridique²³.

Dans toutes ses branches, la loi pénale est soumise au principe de légalité. Le principe ne se restreint donc pas à la loi pénale objective, mais s'étend pour s'appliquer aux procédures pénales sous l'appellation de la « légalité procédurale » qui exige et garantit que la loi soit la source des textes procéduraux et qui présume l'innocence de l'accusé dans toutes mesures pénales prises à son encontre sous la couverture de la garantie juridique dans toutes les procédures pénales²⁴.

Le second chapitre de ce titre sera consacré à l'étude de la légalité pénale.

La 3^{ème} partie du principe réside dans la légalité de l'exécution de la peine. En effet, cette légalité exige que l'exécution de la peine se fasse conformément à la manière définie par la loi sous la surveillance de la justice, dans le but de conforter le prévenu et de garantir ses droits²⁵. Ce type sera également l'objet de l'étude dans le second chapitre de ce titre. Du principe de légalité pénale, il résulte 3 conséquences importantes :

1^{ère} conséquence : La réserve de la loi

Comme le pouvoir législatif est le représentant de la volonté de la société, les lois ne peuvent être émises qu'à travers lui. Le législateur prend à sa seule charge la promulgation des lois. Personne ne peut l'y concurrencer. Il sera interdit au pouvoir exécutif de définir les délits et les sanctions car l'organisation des droits et des libertés est donnée au pouvoir législatif seul sous la surveillance de la justice constitutionnelle²⁶.

²² HOSSNIE, Mahmoud NAGIBE, La Constitution et la loi pénale, P. 12

²³ Abdul Fattah Al Ayti, P. 205

²⁴ Ahmad Fathi Srour, La légalité et les procédures pénales, sans éd, 1993, Le Caire, Maison de renaissance arabe, P. 106

²⁵ Afifi, Issam Abdelbaseer, Principe de légalité pénale, dar al-feker aljameey, sans editorn sans versooin., P. 17

²⁶ Afifi, Issam Abdelbaseer, Principe de légalité pénale, Op, Cit. Pp 27-32

Cependant la délégation donnée par le pouvoir législatif au pouvoir exécutif pour l'organisation de certaines affaires ne porte aucune atteinte à la souveraineté du pouvoir législatif à déterminer les délits et les sanctions du fait que le fondement de la délégation est une loi émise par le pouvoir législatif.

2^{ème} conséquence : Respect de règles particulières lors de l'interprétation de la règle pénale.

Les règles pénales sont celles prévues dans le code pénal et dans le code de procédure pénale²⁷. Ceci comprend toutes les règles pénales objectives ou procédurales indépendantes du code pénal et du code de procédure pénal, y compris le code pénal de la bourse.

Par interprétation, on entend l'opération mentale par laquelle il serait possible de parvenir au sens véritable du texte juridique et qui vise à donner la possibilité au juge d'appliquer le texte juridique sur l'affaire dont il est saisi²⁸.

Certains voient que l'interprétation ne se fait que dans le cas du manque de clarté du texte²⁹, alors qu'une autre partie de la doctrine, que nous appuyons, voit que l'interprétation est une chose nécessaire pour tous les textes juridiques et ne se restreint pas uniquement au texte ambigu du fait que le texte juridique se caractérise généralement par la sobriété, la généralisation et l'abstraction. Lorsque le texte est clair, l'interprétation devient facile, par contre s'il est affecté de quelque ambiguïté, le juge se devrait de faire un effort pour saisir l'intention du législateur. Et comme certain juristes l'expriment, « *il n'y a pas de juridiction sans interprétation* »³⁰. Le juge est lié et contraint au sens apparent du texte clair du fait qu'il dévoile la volonté du législateur. Aucune jurisprudence ne peut être valide face au texte juridique explicite applicable³¹.

Nous pouvons définir l'interprétation de façon plus concise en disant que c'est l'exploration de la volonté et de l'intention du législateur visée par le texte en question³².

²⁷ Afifi, Issam Abdelbaseer, Principe de légalité pénale, op.cit, P 37

²⁸ Afifi, Issam Abdelbaseer, Principe de légalité pénale, op.cit, P 36

²⁹ ALZHAFIRI, Fayeze, BOZOBAR Mohammed, Les principes généraux dans le droit pénal Koweïtien, Op.cit, P. 148

³⁰ Afifi, Issam Abdelbaseer, Principe de légalité pénale, op.cit, p 36-37

³¹ Les bases logiques pour la compréhension de la réalité et du droit dans l'action pénale, Dr Ali Mahmoud Ali Hammouda, 2003, sans édition, Le Caire, éd. de la Renaissance Arabe, P. 17

³² ALZHAFIRI, Fayeze, BOZOBAR Mohammed, Les principes généraux dans le droit pénal Koweïtien, Op.cit, P. 148

La plupart de la doctrine pénale tend à estimer que l'interprétation de la règle pénale devrait être restreinte (*poenalia sunt restringenda*), ou mieux, elle devrait être restreinte lorsqu'elle est contre le prévenu et large lorsqu'elle est dans son intérêt. Elle s'appuie à cet égard sur l'idée que l'élargissement de l'interprétation par le juge nuit au principe de légalité des délits et des sanctions du fait qu'elle aboutit à incriminer des actes non criminels³³.

L'autre partie de la doctrine pénale se refuse à reconnaître l'obligation de se tenir à la méthode de l'interprétation limitée et voit que le fait d'exiger une interprétation limitée aboutit à imposer des contraintes arbitraires sur l'activité mentale de l'interpréteur. Ce qui pourrait l'amener à adopter une interprétation littérale. De même l'interprétation limitée rend la loi incapable de faire face aux nouvelles circonstances. Elle estime également que prétendre que l'interprétation devrait être large pour l'intérêt du prévenu est une idée qui manque de précision. En effet, une personne dangereuse pour la société pourrait être exemptée de punition³⁴.

Cette partie de la doctrine ajoute que ces formules sont le fruit de l'exagération du principe de légalité des délits et des peines et qu'elles résultent de la mésestime à l'égard de la justice. Ce qui était le caractère de la révolution française. Elle s'appuie en cela sur le fait que certains juristes ont refusé cette formule et ont exigé que l'interprétation ne soit pas étroite et qu'elle soit déclarative en exprimant la volonté du législateur.

Le professeur égyptien de la doctrine pénale, Mahmoud Najib Hosni³⁵, avec beaucoup d'autres exégètes de la loi pénale, estime qu'il faut que l'interpréteur ait un objectif unique, à savoir le dévoilement de l'intention du législateur exprimée par le texte législatif. L'important c'est la concordance entre l'interprétation et la volonté et l'intention du législateur. Peu importe donc que l'interprétation soit large ou limitée. En effet, la valeur juridique du texte se limite à ce que celui-ci soit l'expression de l'intention du législateur. L'interprétation adéquate du texte réside dans sa concordance avec cette intention. Le fondement de l'interprétation des textes pénaux est la recherche de l'intention du législateur

³³ ALZHAFIRI, Fayez, BOZOBAR Mohammed, Les principes généraux dans le droit pénal Koweïtien, Op.cit, P. 160, - HOSSNIE, Mahmoud NAGIBE, L'explication du droit pénal – la section générale, 7^{ème} éd, 2012, Le Caire, Maison de renaissance arabe, p. 104

³⁴ HOSSNIE, Mahmoud NAGIBE, L'explication du droit pénal – la section générale, 7^{ème} éd, 2012, Le Caire, Maison de renaissance arabe, p. 103-104

³⁵ Dr Mahmoud Najib HUSNI, égyptien, né en 1928, décédé en 2004, doyen de la faculté de droit et ex-président de l'Université du Caire. Il est considéré comme le plus grand professeur arabe de droit pénal. Il a eu comme disciples un grand nombre de professeurs arabes de droit pénal. Son œuvre a connu une grande célébrité. La doctrine pénale arabe ne cesse de considérer ses paroles et ses opinions comme étant d'une grande autorité et lui accorde une valeur scientifique éminente.

tout comme tous les autres textes juridiques³⁶. Cette idée se base sur ce qui a été établi par la cour égyptienne de cassation à savoir qu'il faut se méfier lors de l'interprétation des textes pénaux et observer une grande précision, en cela et ne pas donner à leurs termes plus de sens qu'ils ne pourraient porter³⁷.

La volonté du législateur garantie par le texte n'est pas un principe figé, gouverné par les faits sociaux et économiques existant à l'heure de la formulation du texte. Au contraire, c'est une volonté évolutive capable d'évoluer conformément aux circonstances de la vie sociale, économique et politique. La loi n'est pas faite pour le jour présent, mais également pour l'avenir. C'est pourquoi il est nécessaire de laisser à l'interprétation la tâche de déterminer la signification des textes juridiques à la lumière de tous les changements et toutes les modifications réelles, à condition de respecter les limites et de ne pas exagérer. En effet, l'exagération ici est considérée comme une erreur d'interprétation de la loi, que pourrait corriger la cour de cassation. C'est bien la méthode qui donne les solutions adéquates surtout lorsque la loi exprime une idée évoluée par sa nature, comme l'ordre public ou les mœurs générales et de même pour faire face aux nouvelles inventions scientifiques modernes qui pourraient être un motif ou un instrument du crime³⁸.

De notre côté, nous approuvons la seconde opinion. En effet, elle est plus objective et vise à réaliser l'objectif du texte législatif, à savoir l'application de la véritable volonté du législateur sur la réalité sans se limiter à des contraintes formelles pouvant éloigner le texte de son but. La contrainte d'élargissement ou de restriction de l'interprétation est, à notre avis, sans importance primordiale, l'important c'est d'atteindre la véritable intention du législateur pour réaliser la justice dans l'application de la loi.

L'idée que ce raisonnement apporte les solutions adéquates surtout lorsque la loi exprime une idée de nature évolutive est pertinente et judicieuse. Et nous estimons que nous avons grand besoin de l'adopter surtout dans la loi pénale de la bourse du fait de la rapidité et de la complication des transactions dans la bourse, ce qui en rend le suivi législatif de tous ses détails une tâche très difficile. En revanche, la limitation législative de tous les éléments et moyens des délits ; nonobstant ce que cela pourrait comporter de justice et de concordance

³⁶ HOSSNIE, Mahmoud NAGIBE, L'explication du droit pénal – la section général, , 7ème éd, 2012, Le Caire, Maison de renaissance arabe,p. 103-105

³⁷ Décision de la cour de cassation le 18 mai 1965, recueil de décisions de la cour de cassation, année 16, N° 98, P. 482, mentionné par Husni, P. 105. Il ajoute que cette règle juridique ne concerne pas exclusivement les lois pénales ; elle s'applique nécessairement à tous les textes juridiques.

³⁸ Afifi,Issam Abdelbaseer, Principe de légalité pénale,op,cit, p39

avec le principe de légalité des délits et des sanctions, pourrait conduire à des conséquences contradictoires ce qui pourraient arriver par exemple, lors de la définition de certains instruments ou moyens de la commission des délits de façon restrictive. Tout en négligeant d'autre moyen ou instrument de l'accomplissement des délits du fait de l'impossibilité de pouvoir tenir compte de la réalité pratique et technique de la bourse.

Latitude de l'utilisation de l'analogie dans l'interprétation du texte juridique.

L'analogie est l'emprunt d'une solution juridique d'une certaine question et l'application de cette solution sur une autre question qui n'est pas organisée par la loi³⁹. L'analogie est en principe prohibée conformément à la règle de légalité des délits et des sanctions. En effet, le juge ne peut établir l'analogie entre une action non incriminée et une action incriminée, pour le seul fait de la présence de ressemblance dans les éléments des deux actes pour aboutir à l'incrimination du premier acte. Ce qui représente une atteinte au principe de légalité des délits et des sanctions.

La prohibition de l'analogie se limite au seul texte d'incrimination, tandis que dans les textes qui établissent les raisons d'autorisation, le défaut de responsabilité ou les empêchements de punition, l'analogie est admissible⁴⁰. L'analogie est également acceptable dans les textes procéduraux du fait que le motif d'interdiction de l'analogie dans les textes d'incrimination, à savoir l'atteinte au principe de légalité des délits et des sanctions, est absent car les textes procéduraux ne peuvent créer des délits et des peines. En outre, l'autorisation de l'analogie dans les textes procéduraux peut être justifiée par le besoin qu'a le système procédural de combler le manque qu'il pourrait envisager dans la réalisation de ses objectifs. C'est pourquoi la doctrine estime que l'analogie dans les textes procéduraux est autorisée même si cela était contre l'intérêt du prévenu du fait que celui-ci a commis le crime et doit s'attendre à toutes les procédures pouvant aboutir à la découverte de la vérité. Dans l'interprétation des textes procéduraux, la règle qui dit que le doute devra être interprété dans l'intérêt du prévenu ne peut être prise en considération⁴¹. Il n'est donc pas admis de combler le manque législatif qui pourrait intervenir du fait du développement et de l'évolution de la vie, en établissant l'analogie avec les textes qui définissent les éléments du crime et les sanctions. La

³⁹ Ahmad Fathi Srour, L'intermédiaire en code pénal, Partie générale, Théorie générale du crime, éd. de la Renaissance Arabe, 1981, P. 158

⁴⁰ HOSSNIE, Mahmoud NAGIBE, L'explication du droit pénal – la section générale, 7^{ème} éd, 2012, Le Caire, Maison de renaissance arabe,p., 106

⁴¹ HUSNI, Mahmoud Najeeb, Procédure pénale, 13^è édition, 2006, Le Caire, Maison de renaissance arabe, p , 24-25

jurisprudence française a refusé de combler le manque législatif. En effet, le tribunal de Paris a refusé d'appliquer les textes concernant le vol sur l'utilisation d'un appareil électronique pour l'adaptation d'émission télévisée de façon illégale du fait que ces émissions n'entrent pas dans le domaine des objets détournés prévus par le délit de vol⁴².

Interdire l'analogie ne signifie pas l'interdiction de l'interprétation large qui est permise comme nous l'avons déjà vu, en vue de dévoiler la véritable intention du prévenu⁴³.

Interprétation du texte pénal à la lumière de l'intérêt protégé par le texte législatif.

Une partie de la doctrine estime que le juge se doit de faire un effort mental en vue de parvenir à l'intérêt protégé par le texte, partant l'interprétation et l'application de la loi à la lumière de cet intérêt auquel il est parvenu⁴⁴. Elle s'appuie en cela sur la décision de la cour de cassation égyptienne qui a estimé l'électricité comme un bien meuble et qui donc pourrait être un objet de vol, justifiant son attitude en supposant que la volonté du législateur a visé la protection du bien meuble quel qu'il soit⁴⁵.

Concernant les délits de la bourse, nous estimons que le recours à l'intérêt protégé par la loi est considéré comme un principe que la juridiction pénale devrait appuyer. La raison en est que les délits de la bourse revêtent une nature spécifique, quant aux moyens et instruments de leur accomplissement et que le législateur est donc incapable de les appréhender tous, quoi qu'il fasse. C'est pourquoi la jurisprudence devrait jouer un rôle positif par lequel elle protège les intérêts protégés par la loi. Elle ne devrait donc pas se tenir au sens littéral des textes, ce qui pourrait vider la loi de son importance.

3^{ème} conséquence : La non rétroactivité de la loi pénale.

Par règle de non rétroactivité de la loi pénale, on comprend que la règle d'incrimination ne s'applique que sur les actes accomplis après la date de mise en exécution de la loi. Celle-ci ne pouvant être appliquée sur les faits et actes accomplis avant sa promulgation. En d'autres termes, le jugement applicable sera celui du texte en vigueur au moment de la perpétration du

⁴² KAMEL, Sherif Sayed, La responsabilité pénale des personnes morales-Étude comparative. 1^{ère} éd. Le Caire, Maison de la Renaissance arabe, 1997, P. 44

⁴³ HOSSNIE, Mahmoud NAGIBE, L'explication du droit pénal – la section générale, 7^{ème} éd, 2012, Le Caire, Maison de renaissance arabe, p, 106

⁴⁴ Les bases logiques pour la compréhension de la réalité et du droit dans l'action pénale, Dr Ali Mahmoud Ali Hammouda, 2003, sans édition, Le Caire, éd. de la Renaissance Arabe, P. 110

⁴⁵ Cassation pénale 04.04.1960, Recueil de décisions de cassation ; année 11, règle 61 P. 38, mentionné par Ali Hammouda P. 100

crime et non pas celui qui a existé ultérieurement, même si c'était avant la mise en question du prévenu car ce qui est licite reste licite⁴⁶.

L'article 112, 1 du code pénal français prévoit :

« Sont seuls punissables les faits constitutifs d'une infraction à la date à laquelle ils ont été commis.

Peuvent seules être prononcées les peines légalement applicables à la même date ».

Dans un arrêt du 23 mai 2012⁴⁷, la Cour de cassation rappelle un principe fondamental de droit pénal général édicté à l'article 112-1 alinéa 2 du Code pénal en vertu duquel peuvent seules être prononcées les peines légalement applicables à la date de commission des faits constitutifs de l'infraction.

⁴⁶ ALZHAFIRI, Favez , BOZOBAR Mohammed , Les principes généraux dans le droit pénal Koweïtien, Op,cit, P 170

⁴⁷ Crim. 23 mai 2012, n°11-85768 (La Cour de cassation rappelle que cette peine complémentaire, instituée par la loi du 17 juin 1998, soit après la commission des faits, ne pouvait être prononcée sans méconnaître le principe de non-rétroactivité de la loi pénale).

De même, la constitution égyptienne pour 1971 a prévu cette règle en disant : « *Il n'y a de punition que pour les actes ultérieurs à la date de mise en exécution de la loi* ». La constitution koweïtienne a également prévu : « *Il n'y a de punition que pour les actes ultérieurs à la mise en exécution de la loi où ils sont prévus* »⁴⁸.

Seront exceptés de cette règle les textes les plus propices au prévenu. En effet, le prévenu pourrait bénéficier d'une loi promulguée après sa perpétration du délit si cette loi était dans son intérêt. La raison de cette exception réside dans le fait que le pouvoir de la société à imposer une punition est limité par les idées de nécessité sociale et d'intérêt social. Or, si la société estime nécessaire d'alléger ou d'annuler la sanction, il n'y aurait aucune raison de l'appliquer⁴⁹.

Pour l'application de cette exception, il est nécessaire qu'aucun jugement définitif ne soit prononcé dans l'affaire⁵⁰. Le jugement définitif est celui qui n'est susceptible d'aucun pourvoi ordinaire ou extraordinaire. Nous ne nous attarderons pas sur l'explication de cette règle, du fait que dans la loi pénale de la bourse il n'y a rien à étudier à la lumière de cette règle. Nous faisons donc référence aux ouvrages généraux de la loi pénale pour plus de détails.

II- Le manquement à la règle de légalité des délits et des peines dans les deux systèmes égyptien et koweïtien.

Loin de l'examen classique du principe de légalité des délits et des sanctions, nous allons essayer de mettre au clair très brièvement la possibilité de la réalisation du principe de légalité des délits et des sanctions dans les deux systèmes égyptien et koweïtien.

Nous avons déjà mentionné que la valeur du principe de légalité réside dans l'acceptation de la loi et de la peine que celle-ci décide par l'opinion publique et des milieux sociaux comme étant l'application de leur volonté déjà exprimée par le texte juridique⁵¹. Ce qui revient à dire que c'est la volonté du peuple qui est la source de la loi et, en d'autres termes, il serait nécessaire qu'il y ait un pouvoir législatif indépendant.

⁴⁸ Constitution koweïtienne, article 32

⁴⁹ HOSSNIE, Mahmoud NAGIBE, L'explication du droit pénal – la section général, 7ème éd, 2012, Le Caire, Maison de renaissance arabe, p, 116

⁵⁰ ALZHAFIRI, Fayeze, BOZOBAR Mohammed, Les principes généraux dans le droit pénal Koweïtien, Op,cit, P 178

⁵¹ HOSSNIE, Mahmoud NAGIBE, La constitution et le code pénal, sans édition, 1992, Le Caire, Maison de renaissance arabe P. 12

Le pouvoir ne peut être réel que s'il est égal aux autres pouvoirs de manière à ce qu'aucun d'entre eux ne soit dépendant de l'autre et qu'aucun pouvoir n'influence l'autre de façon à porter préjudice à son indépendance. Les jurisconsultes de la loi générale estiment qu'un pouvoir ne peut être qualifié en tant que tel qu'en présence de deux conditions ; la première c'est l'indépendance, ce qui lui permet de faire face aux autres pouvoirs. La seconde condition est la puissance qui lui permet de freiner les autres pouvoirs⁵².

À examiner les deux régimes en Égypte et au Koweït où le chef de l'État - un gouverneur militaire en Égypte, et une personne autocritique au Koweït qui accède au gouvernement par voie héréditaire - nous trouvons que toutes les autorités sont réunies entre ses mains. À commencer par la dissolution du parlement arbitraire pour finir par son droit à la modification des secteurs électoraux, ce qui rend impossible d'y voir l'existence d'un pouvoir législatif réel.

En plus, dans les deux systèmes koweïtien et égyptien, le parlement n'a la possibilité de modifier la constitution qu'après consentement du chef de l'État. Au Koweït, la constitution a été invalidée et le conseil élu a été dissout deux fois dans l'intervalle de dix ans en 1976 et 1986 ; un arrêté a été pris prononçant la jonction du pouvoir législatif et du pouvoir exécutif ce qui a mis fin à toute existence du conseil élu.

De ce qui précède, nous pouvons conclure que le pouvoir législatif n'existe pas réellement dans les deux régimes égyptien et koweïtien. En effet, ce qui importe ce n'est ni l'apparence des textes constitutionnels et législatifs, ni la terminologie qui y est utilisée, mais le contenu et l'existence effective⁵³.

Et c'est ce qui nous empêche de reconnaître la possibilité d'appliquer la règle de légalité des délits et des sanctions en Égypte et au Koweït.

D'un autre côté, nous trouvons également la seconde raison de l'impossibilité d'appliquer la règle de légalité, à savoir l'inexistence d'une autorité juridique en Égypte et au Koweït. La justice dépend administrativement et financièrement du ministère de la justice, à commencer par les désignations en passant par les promotions et pour finir par le choix pour les postes de commandement. Tout ce qui précède sont des compétences détenues par le chef de l'État ou

⁵² Boubchir Mhanad Amkran, *incompétence du pouvoir juridique*, sans édition, P. 25

⁵³ Boubchir Mhanad Amkran, *incompétence du pouvoir juridique*, sans édition, P. 16

le ministre de la justice, selon les cas⁵⁴. Aussi ne peut-on prétendre à l'existence d'un pouvoir réel indépendant et, en cas de dépendance du juge, on ne peut s'attendre à l'impartialité du jugement et la protection des droits et libertés⁵⁵.

De ce qui précède, nous avons voulu constater l'existence d'obstacles qui entravent la réalisation du principe de légalité des délits et des sanctions avant de commencer d'étudier à quel point les textes des délits de la bourse se conforment à un tel principe. En effet nous avons tâché d'exposer une image complète et véridique des systèmes comparés objet de l'étude. Ces obstacles dépendent de la nature du régime établi et de la source des textes juridiques objets de la recherche.

Cet aspect, à notre avis, ne se restreint pas uniquement aux deux régimes égyptien et koweïtien. C'est un aspect général et fréquent dans tous les états auxquels ne s'applique pas la notion de l'État de droit.

Il serait judicieux ici de mentionner les propos de M. Adb Al Aziz Bou Taflika, président de la république algérienne, à l'occasion de la session ordinaire du Conseil Suprême de la Justice tenu après l'ouverture de l'année juridique 1999 – 2000 : « *Tout citoyen algérien, tout justiciable en première instance, sait que le recouvrement des droits et l'indemnisation des dommages des transgressions sont hors de portée du fait que le recours à la justice est devenu réellement susceptible de doute et de méfiance pour tous.*⁵⁶ »

Quatrième axe : Distinction du délit d'initiés des autres délits de la bourse

Pour bien mener notre recherche sur le délit d'initiés dans les marchés de capitaux, dans les trois systèmes juridiques comparés, nous estimons nécessaire de signaler brièvement les types et les noms des délits qui existent dans ces systèmes afin de les distinguer du délit d'initiés sans développement excessif d'explication. Nous signalerons pourtant l'attitude de chacune des trois législations comparées à l'égard de chaque délit et nous essayerons de même de donner aux chercheurs en droit pénal de la bourse une idée de la législation pénale de la bourse dans ces trois systèmes. Ainsi nous laisserons la porte ouverte à d'autres chercheurs pour étudier les autres délits de la bourse que ces trois systèmes renferment.

⁵⁴ Husain Buaraki, Indépendance de la justice au Koweït, étude analytique, traité inédit présenté à l'Institut du Koweït pour les Études légales et juridiques, 2007, Pp. 25-40

⁵⁵ Dr Souad Chergaoui, Abdallah Nassef, Fondements de la loi constitutionnelle et explication du système politique égyptien, Éd. de la Renaissance Arabe, 1984, P. 447.

⁵⁶ Boubchir Mhanad Amkran, incompétence du pouvoir juridique, op,cit, P. 16

Afin que la recherche sur le délit d'initiés ne soit isolée des autres délits, j'ai lu et étudié des ouvrages qui en traitent. En effet, le chercheur dans un sujet quelconque doit l'étudier et en même temps étudier tout ce qui s'y rapporte. C'est pourquoi j'ai choisi d'étudier ces délits sans les inclure dans ma thèse.

Après l'étude de tous ces délits, je suis arrivé à certains résultats que je voudrai mentionner ici. Je commencerai donc par nommer ces délits qui existent dans les trois législations et qui sont au nombre de quatre dont le délit d'initiés qui fait l'objet de notre thèse. Ensuite nous passerons aux délits qui figurent dans une ou plusieurs législations.

I - Les délits organisés par les trois législations comparées.

1- Délit de manipulation des cours.

Le délit de manipulation des cours s'établit lorsque le spéculateur intervient par des actes pouvant entraver le mécanisme de l'offre et de la demande et influencer sur les fonctions du marché par des actes illicites. En suivant des méthodes frauduleuses afin de manipuler les prix dans le but de bénéficier des différences des cours. Ce délit s'appelle également « délit de spéculation illicite »⁵⁷.

L'article L. 465-2 du Code monétaire et financier prévoit que la manipulation de cours peut être définie comme « la technique qui consiste à provoquer, de manière artificielle, la hausse ou la baisse du cours d'instrument financier, faussant le libre jeu du marché »⁵⁸.

Une partie de la doctrine égyptienne mentionne qu'en raison de la faiblesse du contrôle dans la bourse égyptienne, les investisseurs mineurs ont perdu une grande partie de leurs capitaux au profit de manipulateurs des cours ce qui a contribué à aggraver l'état de stagnation et de manque de liquidité dont souffrait l'économie égyptienne. Cet état de choses ne se limite pas uniquement à la bourse égyptienne car il est signalé par la même doctrine que l'histoire de toutes les bourses, tant anciennes que modernes, a souffert des actes de spéculation déraisonnée et de manipulation des cours⁵⁹.

Nous avons constaté que le législateur koweïtien a défini les formes constitutives du fait illicite dans le délit de manipulation des cours, de façon précise et méticuleuse. De ce point de

⁵⁷ MOHAMED, Mazhar Farghali Ali, *La protection pénaliste de confiance aux marchés de capitaux : les infractions de la bourse*, étude comparative, 1ère éd., 2006, Le Caire, Maison de renaissance arabe, p295

⁵⁸ De Vauplane H et Bornet J.-P, *Droit des marchés financiers*, n°1044-1, p. 923.

⁵⁹ El Barbari S., *Les transactions frauduleuses dans une bourse des valeurs mobilières*, Le Caire, 2001,

vue, il est allé à l'encontre du raisonnement du législateur français dont l'organisation du délit de manipulation des cours s'est caractérisée par la généralisation du fait qu'il n'a pas prévu de forme précise pour l'acte illicite, ni de méthodes précises à travers lesquelles s'accomplit cet acte.

Après examen attentif de l'attitude du législateur koweïtien et sa comparaison avec les législations française et égyptienne, nous trouvons que le législateur koweïtien n'a pas réussi à bien formuler l'article 122 de la loi N° 7 pour 2010 concernant le délit de manipulation des cours et nous estimons qu'il serait préférable de réviser l'article dans sa totalité et de le reformuler à condition que le nouveau texte s'abstienne de mentionner les procédés d'accomplissement de l'acte illicite et que soit évitée la détermination précise des actes constitutifs du délit. Pour ce faire, il est préférable de suivre, en l'espèce, la méthode du législateur français.

Nous pouvons conclure que le meilleur raisonnement législatif concernant l'élément moral était celui du législateur égyptien qui a exigé, pour l'établissement du délit, qu'il y ait une intention générale. En effet, il était le seul à exiger la présence d'une intention générale du point de vue connaissance et volonté.

Quant à la condition posée par le législateur français concernant l'intention spécifique, à savoir celle de porter préjudice au marché, nous pouvons penser qu'il est possible parfois de l'é luder. On peut parfois nier son intention même lorsqu'on a commis des actes illicites, porté préjudice à la confiance dans le marché de capitaux et manqué aux règles de l'offre et de la demande.

De son côté, le législateur koweïtien a considérablement limité la possibilité de l'établissement de ce délit au Koweït c'est pourquoi nous ne pouvons pas tomber d'accord avec lui dans sa formulation de cet article sauf en ce qui concerne la peine prévue.

Ce délit de manipulation des cours existe dans les trois législations comparées.

2- Délit de non déclaration de dépassement de seuil.

Lorsqu'une personne physique ou morale se transforme d'un investisseur ordinaire dans les actions d'une société, en un investisseur possédant une quantité influente sur les décisions et le sort de la société, nous assisterons à une chose importante, pouvant avoir des effets économiques graves, du fait que cela pourra porter atteinte aux biens et aux intérêts des autres

investisseurs et à ceux de la société. Cela pourrait également modifier l'orientation de la société ainsi que l'opinion des investisseurs à l'égard de ladite société. C'est pourquoi il existe une organisation juridique selon laquelle toute personne désirant mener une opération qui pourrait aboutir au dépassement d'un seuil donné dans sa possession des actions de la société sera tenue d'informer la société de cette opération avant ou après son accomplissement. Et, la société, de son côté, se devra d'avertir les autres actionnaires de ladite opération. Le fondement de cette idée est que cette personne s'est transformée d'un investisseur en valeurs mobilières en un investisseur dans les activités de la société. Ce qui pourrait lui valoir de nombreux droits tels celui de vote ou celui de représentation dans le conseil d'administration. Elle pourrait également maîtriser le capital de la société, ce qui rend nécessaire de déclarer ce changement inattendu aux autres investisseurs en respect du principe de transparence et de déclaration qui ne se limite pas aux sociétés mais s'étend pour toucher certains actionnaires lorsque le taux de leurs avoirs dans le capital social dépasse un seuil donné⁶⁰.

⁶⁰ El Barbari S., Les transactions frauduleuses dans une bourse des valeurs mobilières, op,cit, p101

Les trois législations ont convenu de l'importance de la déclaration de dépassement de seuil. Elles ont même été d'accord sur l'incrimination de cette obligation juridique, du fait de sa gravité et de son influence directe sur la confiance dans les marchés de capitaux qui constitue l'intérêt visé par les législations comparées de par la législation pénale des marchés des capitaux.

Il résulte des dispositions combinées des articles 222-12 du règlement général de l'AMF, L. 233-7 du code de commerce et 247-1 du décret n° 67-236 du 23 mars 1967 sur les sociétés commerciales que toute personne doit, dans un délai de cinq jours de négociation à compter du franchissement du seuil de participation, informer l'AMF du nombre total d'actions ou de droits de vote qu'elle possède lorsque sa participation en capital ou en droits de vote devient inférieure au dixième⁶¹.

Le défaut de déclaration du franchissement de seuil dans les cinq jours de bourse et le caractère erroné de la déclaration effectuée par le dirigeant de l'émetteur concerné ont eu pour effet de porter atteinte à l'égalité de l'information et de traitement des investisseurs ou à leurs intérêts ainsi qu'au bon fonctionnement du marché au sens de l'article L. 621-14 du code monétaire et financier.

Au départ, les déclarations ne concernaient que les actions admises sur un marché appartenant à un émetteur français. Aujourd'hui, elles s'étendent aux actions inscrites en compte chez un intermédiaire boursier ainsi que celles des sociétés étrangères cotées en France⁶². Mais lorsqu'elles sont réalisées sur un système multinational de négociation (SMN) les déclarations ne sont à faire que si ce SMN est organisé.⁶³

De son côté, le législateur égyptien voit que ce délit soulève un débat doctrinal jurisprudentiel. La doctrine voit que le législateur a incriminé la non déclaration du dépassement de seuil à l'article 66 de la loi sur les marchés des capitaux n° 95 pour 1992 qui prévoit :

« Sera puni d'une amende de 5000 livres égyptiennes minimum sans dépasser les 10000 livres égyptiennes celui qui dispose de valeur mobilière, contrairement au loi prévu par la

⁶¹ AMF, 1^{er} mars 2007, SAN-2007-12

⁶² AMF, déc., 22 déc. 1999 : Banque et droit 2000, p. 49, note H. de Vauplane

⁶³ DUCOULOUX-FAVARD, Infractions boursières, délits et manquements boursiers . Mise à jour 03-04-2013 , p83 ; Ord. n° 2009-80, 22 janv. 2009

présente loi. Sera puni de la même peine prévue à l'alinéa précédent, le directeur de la société qui contrevient aux dispositions de l'alinéa 2 de l'article 8 de la présente loi. »

L'article 66 incrimine donc l'infraction aux dispositions de l'article 8 de la loi N° 95 pour 1992.

Nous référant aux textes de l'article 8 de la dite loi, nous trouvons qu'il prévoit

« Toute personne désirant contracter une opération pouvant aboutir à dépasser 10% des actions nominales du capital d'une société qui aurait lancé des actions pour une souscription générale, devrait aviser la société deux semaines au moins avant d'entreprendre l'opération.

La société devra aviser tout actionnaire possédant au moins 1% du capital de la société, une semaine après avoir pris connaissance de cette opération. L'infraction aux dispositions du premier alinéa, entraînera l'annulation de l'opération sans préjudice de mise en question de celui qui a été la cause de l'infraction.

Les dispositions des alinéas précédents seront applicables dans le cas où une opération est entreprise pouvant entraîner le dépassement de ce que possède l'un des membres du conseil administratif de la société ou l'un de ses employés comme actions nominales 5% du capital de la société.

Les mesures signalées dans cet article devraient être prises avant d'entreprendre toutes opérations dépassant les deux pourcentages prévus aux alinéas 1 et 4.

Le règlement exécutif désignera les dispositions de conclusion des opérations et les mesures d'avis et de notification. »

Il va sans dire que le texte de l'article 66 est plutôt général. Pourtant la doctrine égyptienne estime que l'exploration des textes de la loi sur les marchés de capitaux et la recherche de l'intention du législateur, nous amènent à dire qu'il faudrait restreindre le domaine

d'application de ce texte sur le cas de non déclaration de dépassement de seuil, conformément aux dispositions de l'alinéa /2/ du même article⁶⁴. Quant à la jurisprudence égyptienne, elle a pris une attitude tout à fait contraire à celle de la doctrine. Dans un jugement de la cour d'assise de Djiza, dans l'affaire 898 pour 2004 en date du 12 octobre 2004, la cour a estimé que le dispositif de l'article 66 /1 concerne tout usage de valeurs mobilières contraires à la loi. La même cour a également adopté une attitude plus générale dans le jugement 1162 pour 2004 en date du 12 mai 2004, lorsqu'elle a adopté une interprétation plus large à tel point de s'appliquer sur tout usage de valeurs mobilières contrairement aux dispositions du règlement exécutif du marché des capitaux⁶⁵. Ce qui a été considéré par la doctrine égyptienne comme extension contraire aux principes et aux règles d'interprétation en matière pénale. De ces deux attitudes précédentes, nous adopterions celle de la doctrine égyptienne. Au Koweït, l'article 124 de la loi 7 pour 2010 prévoit :

⁶⁴ MOHAMED, Mazhar Farghali Ali, *La protection pénaliste de confiance aux marchés de capitaux : les infractions de la bourse*, op,cit, p 332

⁶⁵ MOHAMED, Mazhar Farghali Ali, *La protection pénaliste de confiance aux marchés de capitaux : les infractions de la bourse*, op,cit, p 332

«Sera puni d'une amende de mille dinars minimum et ne dépassant pas les cent mille dinars celui qui enfreint toute disposition du chapitre dix concernant la déclaration des intérêts. »

Le législateur koweïtien a consacré le chapitre 10 de la loi n° 7 pour 2010, relatif à l'autorité des marchés des capitaux et l'organisation des activités des valeurs mobilières à l'organisation et à la codification des dispositions de déclaration des intérêts, et ce, dans les articles 100 à 107 de ladite loi.

Ces articles contiennent plusieurs dispositions concernant la déclaration. L'obligation de déclaration prend plusieurs formes conformément aux textes existants. En réalité, les articles 100 à 102 concernent la déclaration et la notification du dépassement de seuil et c'est bien le délit que nous étudierons ici.

L'article 100 a compris une délégation du règlement exécutif pour la détermination des intérêts objets de la déclaration. En outre l'article 101 a compris une délégation du règlement exécutif de déterminer « la personne bénéficiaire ». C'est pourquoi nous allons exposer ces articles prévus par la loi 7 pour 2010 en plus de ceux du règlement exécutif y relatif.

Malgré l'accord des trois législations comparées pour la codification de ce délit, elles se sont distinguées et différenciées quant au mode d'organisation et quant à la définition de ces aspects alors qu'elles ont été d'accord dans d'autres occasions.

3- Délit de manquement au contrôle du marché des capitaux dans les législations française, égyptienne et koweïtienne

À côté de l'obligation de déclaration, qui est considérée comme un fondement principal pour le contrôle des négociateurs sur le marché des capitaux, nous trouvons d'autres mécanismes garantissant le contrôle du marché des capitaux. Citons, entre autres, l'obligation de tenir les inspecteurs au courant des documents et registres. La doctrine pénale estime incontestable la nécessité de l'existence d'une répression pénale en vue de réaliser l'efficacité de ces mécanismes de contrôle⁶⁶. C'est pourquoi, les trois législations comparées ont convenu d'incriminer le manquement au contrôle du marché des capitaux. Toutefois, nous avons constaté que chaque législateur avait sa propre conception de la façon de réaliser

⁶⁶ MOHAMED, Mazhar Farghali Ali, *La protection pénaliste de confiance aux marchés de capitaux : les infractions de la bourse*, op,cit, p 461

l'organisation de ce délit. Nous trouverons donc des points de convergence et des points de divergence dans leurs façons de penser.

L'activité illicite du délit de manquement au contrôle du marché des capitaux dans les deux législations française et égyptienne est plutôt limitée, c'est-à-dire qu'elle a des formes bien déterminées, ce que nous pourrions constater à travers l'examen des articles organisant le délit. Aussi, cette activité est-elle conforme aux dispositions de l'article 126/3 de la loi koweïtienne sur le marché des capitaux.

En outre, l'article 127 de la loi koweïtienne sur les marchés des capitaux N° 7 pour 2010 prévoit :

« Sera puni d'une amende de cinq mille dinars, sans dépasser les cinquante mille dinars, celui qui aura commis tout acte ayant pour effet d'entraver les enquêtes ou toute autre activité de contrôle de l'Autorité ou de ses fonctionnaires. Seront considérés comme entravant les actes suivants :

1- Empêcher les fonctionnaires de l'Autorité de se mettre au courant de toutes données ou informations que l'autorité jugerait nécessaire de connaître.

2- La non observance de toute décision définitive rendue par le conseil disciplinaire de l'Autorité. »

De ce texte, nous trouvons que l'acte illicite de ce délit est ouvert et illimité. En effet le législateur koweïtien a dit : *« celui qui aura commis tout acte ayant pour effet d'entraver les enquêtes ou toute autre activité de contrôle de l'Autorité ou de ses fonctionnaires. »* Il n'a donc pas défini les actes matériels qui constituent ce délit à l'instar des législateurs français et égyptien.

Le législateur koweïtien a donc défini deux formes de l'activité illicite de ce délit, l'une ouverte et l'autre limitée.

À examiner le résultat illicite de ce délit dans les trois législations comparées, nous trouvons qu'il se présente sous trois formes. La première, suivant le raisonnement du législateur koweïtien, estime que l'entrave du contrôle est un délit matériel qui ne se réalise que par l'existence d'un résultat matériel. La seconde estime qu'il s'agit d'un délit formel qui se constitue par le seul fait de l'accomplissement de l'acte, nonobstant son résultat illicite. La

troisième suppose la réalisation d'un résultat illicite pour certaines formes bien déterminées du délit, tandis que pour d'autres, un tel résultat n'est pas de nécessité, comme c'est le cas chez le législateur français.

Les trois législations comparées ont organisé différemment l'élément moral du délit de manquement au contrôle du marché des capitaux. Pour la législation française, la doctrine française estime nécessaire l'existence de l'élément moral dans une partie de ce délit, alors que dans l'autre elle voit qu'il s'agit d'un délit formel n'exigeant pas d'élément moral. Ce dernier raisonnement est celui suivi en Égypte où l'élément moral n'est pas exigé. Tout le contraire de la législation koweïtienne qui exige l'accomplissement de l'élément moral suivant en cela le raisonnement de la première partie de la législation française.

Vu l'importance des actes de contrôle sur le marché des capitaux, les deux législateurs français et koweïtien ont convenu d'infliger la peine de l'amende pour ce délit. Alors que le législateur égyptien a pris une attitude différente à cet égard. En effet, ne se contentant pas de la peine de l'amende, il y a ajouté celle de l'emprisonnement.

4- Délit d'exercice d'activités contraires à la loi dans les trois systèmes

Toutes les lois exigent, pour l'exercice de certaines activités dans les marchés de capitaux, l'obtention d'une autorisation. Les trois systèmes comparés –objet de notre étude- ont interdit l'exercice de certaines activités sans avoir obtenu l'autorisation adéquate. Ils ont défini des activités précises pour l'exercice desquelles ils ont exigé l'existence d'une autorisation sans quoi elles seraient incriminées. L'objectif visé de l'exigence de l'autorisation est le contrôle du marché et la protection des biens des épargnants⁶⁷, c'est-à-dire la sauvegarde de la confiance générale dans les marchés de capitaux. C'est pourquoi, nous étudierons d'abord l'élément matériel de ce délit et la façon par laquelle l'acte illicite s'accomplit. Nous passerons ensuite à l'étude de l'élément moral pour connaître l'attitude des trois législations, voir si elles l'ont exigé ou pas et quelle serait l'attitude de la doctrine juridique quant à l'exigence de l'élément moral pour ce délit. Enfin, nous étudierons les sanctions de ce délit dans les trois systèmes comparés.

L'élément matériel dans les trois systèmes comparés :

⁶⁷ MOHAMED, Mazhar Farghali Ali, *La protection pénaliste de confiance aux marchés de capitaux : les infractions de la bourse*, op, cit, p282.

En France

La forme la plus ancienne de la protection pénale des marchés de capitaux en France est le délit de l'exercice, sans autorisation, du négoce des titres publics. Cette incrimination remonte aux années 1705, 1708.

Conformément à l'article 82-1 de la loi du 2 juillet 1996, l'élément matériel de ce délit s'accomplit lorsque l'auteur offre des prestations d'investissement, de façon normale, et sans autorisation. Il n'y a pas de mode précis ou défini de l'accomplissement de l'acte illicite, c'est donc un domaine ouvert où le délit s'accomplit de toutes les façons, conduisant à la fourniture de prestations d'investissement aux autres sans qu'on y soit autorisé. Soulignons le fait que l'interdiction concerne la fourniture de services sans autorisation préalable des autorités compétentes⁶⁸. C'est un délit formel qui s'accomplit dès la perpétration du comportement illicite, à savoir, la fourniture de prestations d'investissement sans autorisation et de façon normale. Aucun résultat n'est exigé pour son accomplissement. Ce délit se caractérise par le fait qu'il est un délit d'habitude⁶⁹, c'est-à-dire qu'il ne s'accomplit que par la répétition de plusieurs actes identiques et qu'il ne sera pas établi lorsqu'il n'est perpétré qu'une seule fois par l'auteur. En effet, il s'agit d'une infraction d'habitude qui suppose l'accomplissement de plusieurs actes semblables. Toutefois, deux actes de fourniture de services d'investissement sont suffisants à caractériser l'élément matériel de cette infraction même si ces actes ont été accomplis à l'égard de la même personne.

En Égypte

En Égypte, l'article 63 de la loi des marchés de capitaux N° 95 pour 1992, modifié par la loi N° 123 pour 2008 prévoit :

« Sans préjudice de toute autre peine plus sévère prévue par une autre loi, sera puni de détention ne dépassant pas cinq ans et d'une amende de cinquante mille livres égyptiennes minimum sans dépasser vingt millions de livres égyptiennes, ou de l'une de ces deux peines seulement :

68 Il s'agira ici des autorités de la Banque de France selon les modalités prévues aux articles L. 532-1 à 532-5 du C. Mon et Fin.

69 DUCOULOUX-FAVARD C., RONTCHEVSKY N., Infractions boursières, délits boursiers, manquements administratifs, p14.

1- « celui qui exerce l'une des activités soumises aux dispositions de la présente loi sans qu'il soit autorisé à le faire. »

De la lecture de ce texte, nous comprenons que le législateur égyptien a directement incriminé un acte soumis aux dispositions de la loi des marchés de capitaux N° 95 de 1992. Il exige dès le début qu'il y ait une activité dont l'exercice nécessiterait une autorisation conformément à la loi des marchés de capitaux N° 95 pour 1992. Toutefois, si l'activité dépendant des marchés de capitaux et soumise à la condition de l'autorisation, était régie par une autre loi que la loi des marchés de capitaux N° 95 pour 1992, elle ne serait pas sujette à l'incrimination prévue par l'article 63/1. Il en serait de même pour le cas où ce serait le règlement exécutif qui exigerait l'obtention de l'autorisation pour l'exercice de l'activité.

C'est à l'article 27 de la loi des marchés de capitaux N° 95 pour 1992 que l'on trouve la définition des activités exigeant autorisation sans laquelle elles seraient incriminées conformément à l'article 63/1. Ces activités sont les suivantes :

«

- a. Promotion et couverture de la souscription aux valeurs mobilières.*
- b. Participation à la création d'entreprises émettant des valeurs mobilières ou à l'augmentation de leurs capitaux.*
- c. Capital-risque.*
- d. Compensation et clearing dans les transactions des valeurs mobilières.*
- e. Création et gestion de portefeuilles de valeurs mobilières et de caisses d'investissement.*
- f. Commission sur les valeurs mobilières.*

Le ministre, après consentement du conseil d'administration de l'Autorité, pourrait ajouter d'autres activités en relation avec les valeurs mobilières. Les demandes de création de ces entreprises seront présentées à l'Autorité. Le règlement exécutif précisera les mesures et les

circonstances de leur création, les dispositions régissant leur fonctionnement et les travaux qui entrent dans de telles activités. »

L'article 27 a bien défini des activités à titre exclusif. Il a, toutefois, conféré au ministre la latitude d'en ajouter d'autres sous réserve de l'obtention du consentement du conseil administratif de l'Autorité du contrôle financier. En effet, plusieurs activités ont été ajoutées telles la tenue de registres de valeurs mobilières, l'activité des caisses d'investissement, l'activité de dépôt et de cotation centrale et plusieurs autres activités⁷⁰.

Nous pensons que l'article 27 a confié au règlement exécutif la charge de définir et déterminer « les travaux qui entrent dans ces activités ». Il en résulte la nécessité de se référer au règlement exécutif au règlement en vue de savoir si l'acte exercé par le prévenu entre, ou n'entre pas, dans le domaine des activités en question. De façon générale, c'est au tribunal du fond de juger si une action donnée entre ou non dans le domaine de l'activité en question. Mais, lorsque le règlement exécutif comprend un texte spécifique à une telle action, le juge du fond devra s'y conformer obligatoirement.

La doctrine égyptienne voit que c'est un délit formel qui s'accomplit dès la perpétration du comportement illicite qui le constitue sans qu'il y ait nécessité de réalisation d'un résultat quelconque⁷¹.

Au Koweït, le paragraphe 1 et l'alinéa cependant, 2 de l'article 126 de la loi N° 7 pour 2010 disposent :

« Sera puni d'une amende de cinq mille dinars minimum sans dépasser cinquante mille dinars celui qui.....

1- aurai exercé une activité ou une profession données sans avoir obtenu les autorisations de l'Autorité conformément à la présente loi. Il pourra également être condamné à la privation, pour une période provisoire, d'exercer toute activité qu'il avait exercée sans autorisation ou la privation de faire partie de toute transaction ou tout marché dont l'enregistrement est exigé par la loi. »

⁷⁰ Cf. Les décisions du ministre de l'économie et du Commerce Intérieur, mentionnées par : MOHAMED, Mazhar Farghali Ali, *La protection pénaliste de confiance aux marchés de capitaux : les infractions de la bourse*, op,cit, p 281

⁷¹ MOHAMED, Mazhar Farghali Ali, *La protection pénaliste de confiance aux marchés de capitaux : les infractions de la bourse*, op, cit, p286.

Nous référant aux textes de la loi N° 7 de 2010, nous trouvons qu'elle a intitulé le chapitre cinq : « Activités des valeurs mobilières organisées ». Ce qui nous importe de ce chapitre, c'est l'article 63 qui dispose :

« Nul n'est autorisé à exercer l'une des activités énumérées ci-dessous qu'après avoir obtenu une autorisation de l'Autorité où l'activité, ou les activités, autorisées seraient mentionnées :

- 1. Intermédiaire de valeurs mobilières ou son délégué.*
- 2. Conseiller d'investissement ou son délégué.*
- 3. Directeur de portefeuille d'investissement.*
- 4. Directeur d'un système collectif d'investissement.*
- 5. Secrétaire d'investissement.*
- 6. Toute personne participant à une autre activité considérée par l'Autorité comme activité de valeurs mobilières organisée conformément aux objectifs de la présente loi.*

D'après ce texte, nous découvrons que le législateur koweïtien a suivi de très près le raisonnement du législateur égyptien du fait qu'il a défini cinq activités et a exigé, avant de les exercer, des autorisations à ce faire. Mais, il a conféré à l'Autorité des marchés de capitaux le pouvoir d'exiger des autorisations pour l'exercice de toute autre activité qu'elle jugerait nécessaire d'organiser lorsque celle-ci est conforme aux objectifs de la loi N° 7 pour 2010.

Certains notent que ce qu'on comprend par l'obtention des autorisations signifie l'accomplissement de la délivrance des permis et non pas seulement le fait d'en demander la délivrance. D'un autre côté, le délit s'accomplirait au cas où l'autorisation serait retirée⁷².

Comme c'est le cas pour la doctrine égyptienne qui voit qu'il s'agit ici d'un délit formel qui s'accomplit dès la perpétration du comportement illicite qui le constitue sans qu'il y ait nécessité de réalisation d'un résultat quelconque⁷³, la doctrine koweïtienne adopte la même

⁷² ALMOLLAH, Bader Hamed , Le système juridique des marchés des capitaux, 2 édition, 2012, Koweït, sans publier,p937.

⁷³ MOHAMED, Mazhar Farghali Ali, *La protection pénaliste de confiance aux marchés de capitaux : les infractions de la bourse*, op, cit, p286.

opinion, à savoir qu'il s'agit d'un délit formel qui n'exige pas la réalisation de résultats donnés⁷⁴.

L'élément moral dans les trois systèmes comparés

La doctrine française voit que le législateur français n'a pas exigé la confirmation de l'élément moral sous ses deux aspects – l'intention ou l'erreur – pour l'accomplissement du délit qui s'accomplit par le seul fait de l'infraction de l'ordre juridique et qu'il entre dans la catégorie des délits qui seront jugés comme des contraventions. L'élément moral consiste dans une simple faute qui peut être déduite de la seule violation du texte⁷⁵.

La doctrine égyptienne a adopté une autre opinion donnant au prévenu la possibilité de faire valoir l'absence de l'élément moral du délit, ce qui signifie que l'élément moral est nécessaire pour l'accomplissement du délit⁷⁶.

Quant à la doctrine koweïtienne, elle estime qu'il s'agit d'un délit intentionnel qui ne peut s'accomplir que par la confirmation de l'élément moral, et que l'intention criminelle requise est le dol général⁷⁷.

De notre côté, nous approuvons l'avis de la doctrine française qui n'exige pas, pour l'accomplissement de ce délit, l'existence d'un élément moral. En effet, tous les systèmes juridiques estiment que la contravention ou le délit de l'exercice d'une activité commerciale ou industrielle, en l'absence d'autorisation, sera confirmée sans avoir besoin d'élément moral. Au surplus, certains systèmes juridiques donnent à des employés administratifs le pouvoir de décider d'une telle contravention en leur conférant qualité de police judiciaire à cet effet. Citons à titre d'exemple, l'ouverture d'un magasin de commerce sans autorisation. Le délit d'exercice d'activités sur les marchés de capitaux sans autorisation est une forme de l'incrimination de l'exercice d'une activité commerciale, financière ou industrielle sans autorisation.

II- Les délits organisés par l'une des trois législations comparées

⁷⁴ ALMOLLAH, Bader Hamed , Le système juridique des marchés des capitaux, op,cit,p936.

⁷⁵ DUCOULOUX-FAVARD C., RONTYCHEVSKY N., op. cit., n° 30, p. 15.

⁷⁶ MOHAMED, Mazhar Farghali Ali, *La protection pénaliste de confiance aux marchés de capitaux : les infractions de la bourse*, op,cit, p 288 et: MAHDI, ABDELRAOUF ,Responsabilité pour les crimes économiques-Étude comparative, Alexandrie, l'édition de l'anne 1976, Mnshaat dar almaaref, p299

⁷⁷ ALMOLLAH, Bader Hamed , Le système juridique des marchés des capitaux, 2 édition, 2012, Koweit, sans publier,p938.

1- Délit de diffusion d'informations incorrectes ou trompeuses

Ce délit incrimine la diffusion ou la propagation d'informations incorrectes ou trompeuses en vue d'influer sur le cours d'une valeur mobilière.

Ce délit existe sous sa forme originale dans la législation française, à l'article L. 465-2 du code monétaire et financier. Par contre, elle n'existe pas dans la législation égyptienne et aucun juriste ne l'a mentionné à l'exception de l'un d'eux dont nous ne pouvons pas suivre le raisonnement.⁷⁸

Le délit de fausse information est le fait de répandre sciemment dans le public des informations fausses ou trompeuses sur les perspectives ou la situation d'un émetteur de titres négociés sur un marché réglementé ou sur les perspectives d'évolution d'un instrument financier admis sur un marché réglementé, de nature à agir sur les cours⁷⁹. L'infraction doit consister, matériellement en une diffusion d'informations. Elle ne saurait à priori résulter de simples rumeurs. En effet, la simple rumeur n'est pas suffisante à caractériser cette infraction même si elle était à l'origine de la perturbation du cours d'un titre⁸⁰.

Ce délit d'intoxication boursière était déjà prévu par la loi du 22 janvier 1988 qui a ainsi modifié le dernier alinéa de l'article 10-3 de l'ordonnance du 28 septembre 1967 : " ... *toute personne qui aura sciemment répandu dans le public par des voies et moyens quelconques des informations fausses ou trompeuses ...*". En outre, depuis la loi du 2 juillet 1996, le délit est prévu par l'article 10-1, alinéa 3 de l'ordonnance. Il est aujourd'hui réprimé par l'article L.465-1, alinéa 4 du Code monétaire et financier lequel dispose " *Est puni des peines prévues au premier alinéa le fait, pour toute personne, de répandre dans le public, par des voies et moyens quelconques des informations fausses ou trompeuses*".

De son côté, la législation koweïtienne ne connaît non plus un tel délit. Toutefois, elle définit ce que l'on pourrait considérer comme l'une des formes spécifique de ce délit à savoir, le fait de prétendre faussement qu'une décision ou une mesure auraient été prises par l'Autorité alors que celle-ci ne l'a pas fait. Ce délit est organisé par l'article 125 de la loi de l'Autorité des marchés des capitaux N° 7 pour 2010.

⁷⁸ Article 174

⁷⁹ DUCOULOUX-FAVARD C., RONTYCHEVSKY N., *Infractions boursières, délits boursiers, manquements administratifs*, op.cit, p 69

⁸⁰ DE VAUPLANE H. et BORNET J.-P., op.cit., Loc. cit., V. aussi, ALAMOWITCH S., « *De la rumeur à la manipulation : La diffusion de fausses informations* », MTF, oct. 1995, p. 12 et s. (V. Antali. J. *La protection pénale des opérations de la bourse : Etude comparée en droit français, émiratie et égyptien*)

L'acte illicite constituant l'élément matériel s'accomplit par la prétention mensongère selon laquelle l'Autorité aurait pris une décision ou une mesure quelconques alors qu'elle ne les aurait pas prises en réalité. L'article n'a pas défini de type particulier de cette prétention qui pourrait donc se faire sous n'importe quelle forme : paroles, déclaration dans la presse, ou par le biais des moyens de réseautage social, etc..

Il est également nécessaire que la déclaration attribue de façon mensongère la mesure ou la décision à l'Autorité. Toutefois, si la prétention était basée sur une prévision de prise de décision ou de mesure, elle ne saurait être incriminée aux termes de cet article. Citons à titre d'exemple lorsque les analystes financiers prévoient que l'Autorité prendrait une décision convenable aux circonstances contemporaines des marchés de capitaux, ou que les experts financiers prévoient la prise d'une mesure juridique contre une société ayant commis une contravention quelconque.

Il ressort clairement de la lecture du dispositif de l'article 125 que le législateur n'a pas exigé, pour l'établissement du délit, de résultat criminel précis.

L'examen de ce délit et l'analyse de ses éléments prouvent la nécessité de l'existence d'un élément moral. Nous estimons que la connaissance et la volonté, constituant l'intention criminelle, doivent se présenter chez l'auteur du délit. De même, nous estimons que l'intention criminelle générale (ou dol général) suffit pour l'établissement du crime du fait que le législateur n'a pas exigé d'intention spécifique.

2- Délit de non déclaration organisé par les législations koweïtienne et égyptienne

Par déclaration, on entend : « *Suivre une politique de parfaite clarté et faire apparaître toutes les réalités financières importantes sur lesquelles s'appuient les parties intéressées par le projet. Quant à la transparence, elle se réduirait à la fourniture des informations et des données et à leur mise à disposition. La déclaration se distingue de la transparence par le fait qu'elle comporte l'obligation des sociétés à fournir et faire parvenir les informations de façon périodique ; de s'engager à les porter à la connaissance de tout le public de façon à ce que les données financières, les observations et les informations complémentaires déclarées*

contiennent toutes les informations relatives au projet en vue d'éviter d'induire les parties intéressées en erreur.⁸¹ »

En France, le législateur français n'a pas organisé le délit de déclaration, il s'est contenté d'en faire une contravention régie par le règlement de la Commission des opérations de bourse N° 2 pour 1990 conformément aux alinéas 1 et 2 de l'article 3 et aux articles 4 et 5⁸². Et comme notre étude porte sur le droit pénal, les contraventions administratives se placent hors du domaine de notre intérêt. C'est pourquoi, nous ne traiterons pas de cette contravention en France.

Nous estimons que c'est l'importance de la déclaration et sa grande influence sur la sauvegarde ou l'ébranlement de la confiance dans le marché des capitaux qui ont poussé les législateurs koweïtien et égyptien à incriminer cet acte. Toutefois cette incrimination n'a pas atteint, à notre avis, un degré satisfaisant à cause de l'inefficacité de la peine infligée. En France, bien que la sanction soit la même, à savoir l'amende, elle semble plus efficace du fait de son montant élevé. La loi égyptienne s'est distinguée par l'imposition d'une sanction spécifique pour ce délit. En effet, elle a bien fait en imposant la peine de détention en vue de réaliser une répression suffisante.

Dans la législation égyptienne, ce délit trouve son fondement dans les articles 65 et 66 de la loi N° 95 pour 1992.

Vu la grande importance de la déclaration des intérêts et son rôle dans la protection des marchés de capitaux et le renforcement des bases de confiance entre les négociateurs, le législateur égyptien a incriminé la non déclaration par la loi N° 95 pour 1992. De même, le législateur koweïtien a prévu l'incrimination de l'infraction aux dispositions de déclaration conformément au chapitre dix de la loi N° 7 pour 2010. En effet, l'article 121 de la loi sur les marchés de capitaux N° 7 pour 2010 prévoit :

« Sera puni d'une amende de mille dinars minimum et ne dépassant pas les cent mille dinars celui qui aura contrevenu à l'une des dispositions du chapitre dix concernant la déclaration des intérêts. »

⁸¹ Abdul Salam, Safwat, *Transparence et déclaration et leurs effets sur l'efficacité du marché des capitaux, application sur le marché des valeurs mobilières au koweït*, sans édition, Maison de la Renaissance Arabe, 2006, p. 8

⁸² DUCOULOUX-FAVARD C., RONTYCHEVSKY N., *Infractions boursières, délits boursiers, manquements administratifs*, 1997, p 113 et 115.

En outre, le législateur koweïtien définit une forme spéciale de ce délit. Prenant en compte l'importance de la déclaration de ces informations à l'autorité des marchés de capitaux ou de la bourse, le législateur koweïtien a fait de la non-déclaration un délit sanctionné par une punition plus grande que celle du délit de déclaration mentionné à l'article 121 de la loi N° 7 pour 2010. Ce délit est une infraction d'omission ou de soustraction d'informations privilégiées à l'Autorité ou à la bourse, incriminée par les dispositions de l'article 120 de la loi sur les marchés de capitaux N° 7 pour 2010. Nous consacrerons à ce délit une étude séparée après avoir terminé l'exposition du délit de déclaration régi par l'article 121.

Ce délit a des conditions préalables. En effet, le délit ne peut se constituer que par l'exigence préalable d'une obligation juridique de déclaration des informations. Au surplus, cette "obligation de déclaration" ne peut incomber qu'à des personnes précises qui, seules, en seraient responsables et susceptibles d'être mises en cause. L'élément matériel de ce délit se constitue par l'infraction des dispositions organisant la déclaration dans les deux législations égyptienne et koweïtienne.

Une partie de la doctrine égyptienne estime que l'obligation de déclaration est une obligation absolue. Par conséquent, il ne serait pas permis à n'importe quelle personne, morale ou physique, d'y manquer⁸³. Cependant, un autre avis dans la doctrine française prévoit la possibilité que la société conserve ses informations secrètes en vue de protéger ses intérêts légitimes et de ne pas les déclarer⁸⁴. De notre côté, nous estimons que l'adoption de ce dernier avis donnerait à toutes les personnes soumises aux dispositions de la déclaration la possibilité de s'abstenir de répondre à l'obligation de déclaration ou d'y manquer sous prétexte de protéger les intérêts légitimes. D'un autre côté, lorsque le législateur a prévu et défini des données précises sujettes à l'obligation de déclaration et a proposé des mesures et des méthodes précises à cet effet, il aura probablement tenu compte et de l'intérêt des sociétés et de l'intérêt des actionnaires et autres parties concernées par la déclaration. Pour cela, et sur la base du principe de légalité, nous acquiesçons au premier avis qui voit que cette obligation est absolue et qu'il n'y a lieu d'aucune exception.

Pour ce qui est de l'élément moral, la doctrine égyptienne estime que le législateur égyptien a suivi l'exemple du règlement français des opérations de bourses N° 2 pour 1990. Il n'a donc

⁸³ ABDOLRASOUL, Mohammed Faruoq , La protection pénaliste de la bourse , étude comparative , La chambre de la nouvelle université , Alexandrie , 2007 , p181 .

⁸⁴ DUCOULOUX-FAVARD C., RONTYCHEVSKY N., *Infractions boursières, délits boursiers, manquements administratifs*, op,cit, p120 .

pas exigé, pour l'accomplissement de ce délit, l'existence de l'élément intentionnel. Au contraire, il s'accomplit par le seul fait du manquement à l'obligation de notification prévue par la loi N° 95 pour 1992 et ses modifications, ou dans le règlement exécutif de cette loi. C'est donc un délit matériel qu'il suffirait, pour son accomplissement, de perpétrer l'acte délictueux matériel sans qu'il y ait besoin de confirmer l'élément intentionnel ou la faute non intentionnelle (délict d'imprudence). Il ne serait donc possible d'échapper à la sanction que par l'absence de l'élément matériel ou l'absence du fondement matériel du délict, tel lorsqu'il s'accomplit sous la contrainte de façon à empêcher le prévenu de s'acquitter de son obligation de déclaration⁸⁵.

3- Délits de falsification et de fraude dans le marché de capitaux organisés par la législation égyptienne.

Compte tenu de l'importance des documentations et des écrits utilisés dans le marché de capitaux et des dommages importants qui résultent des changements qui peuvent y être apportés ; compte tenu également de la volonté du législateur égyptien d'assurer la protection pénale nécessaire à ces documents et écrits, il a prévu plus d'un délict concernant les écrits utilisés dans le marché de capitaux. Nous constaterons plus tard que le législateur égyptien a dépassé le délict de l'acte de falsification à d'autres actes similaires, mais qui ne sont pas légalement des fraudes. Il visait par là à atteindre le plus haut degré de protection pénale pour les écrits circulant sur le marché de capitaux. Bien que le législateur égyptien ait incriminé la falsification des écrits des sociétés par actions à l'article 214 bis / 1 du Code pénal, il a tout de même, comme nous le verrons plus tard, traité la falsification dans le domaine du marché de capitaux d'une manière plus large et plus complète. La doctrine égyptienne signale que ce texte prévu par le Code pénal est insuffisant, car il ne s'applique pas aux écrits des sociétés par actions depuis le début de la phase de mise en place, et qu'il se contente de revêtir de la protection pénale des sociétés par actions déjà existantes. En outre, ce texte est limité aux sociétés par actions, et ne s'étend pas à d'autres sociétés qui sont soumises à la loi sur les délits du marché de capitaux, comme la société en commandite par actions⁸⁶.

⁸⁵ MOHAMED, Mazhar Farghali Ali, *La protection pénaliste de confiance aux marchés de capitaux : les infractions de la bourse*, op,cit, p458

⁸⁶ MOHAMED, Mazhar Farghali Ali, *La protection pénaliste de confiance aux marchés de capitaux : les infractions de la bourse*, op,cit, p 231

Ce type d'incrimination a été adopté uniquement par législateur égyptien alors que les deux législateurs français et koweïtien n'ont pas prévu de tels délits. Ils se sont contentés des textes généraux du code pénal qui incriminent la falsification et l'escroquerie. Ces délits trouvent leur origine législative dans la loi égyptienne des sociétés, qui les a prévus et organisés. Mais le législateur égyptien a élargi la gamme des délits dans le droit des marchés des capitaux.

Les délits prévus dans la législation égyptienne sont au nombre de quatre:

a- Premier délit : Délit de fourniture de données inexactes dans les bulletins de souscription, les documents de constitution, les autorisations ou les documents et les annonces de la société agréés par l'Autorité de contrôle financier ou soumis à elle.

L'article 63/3 de la loi sur le marché des capitaux N° 95 pour 1992, modifié par la loi N° 123 pour 2008 prévoit :

*« Sera puni d'emprisonnement d'une durée de cinq ans au plus et d'une amende de 50.000 L.E minimum sans dépasser les 20.000.000 L.E. ou de l'une seulement de ces deux peines :
....*

3- Celui qui aura introduit intentionnellement, dans les bulletins de souscription, les documents de constitution ou d'autorisation, ou autres rapports, documents, ou annonces concernant la société, des données inexactes ou contraires aux dispositions de la présente loi, ou qui aura modifié ces données après leur validation par l'Autorité ou que celle-ci en ait pris connaissance".

Ce délit a une condition préalable, à savoir que le document soit agréé par l'Autorité de contrôle financier ou soumis à elle. Tandis que l'activité illicite constituant l'élément matériel elle se constitue de deux façons : La première est la fourniture de données mensongères ou contraires à la loi dans les documents de constitution ; la seconde est l'altération des données après que celles-ci auraient été agréées par l'Autorité ou soumises à elle.

La doctrine égyptienne n'a pas exigé de résultat illicite pour ce délit. Elle a convenu qu'il se constitue dès l'accomplissement du fait illicite constituant du comportement matériel⁸⁷.

⁸⁷ MOHAMED, Mazhar Farghali Ali, *La protection pénaliste de confiance aux marchés de capitaux : les infractions de la bourse*, op,cit, p 233 et: ALJENDEY, Hosney Ahmed . *Le droit pénal des transactions commerciales, le droit pénal des entreprises - livre premier- sans éd. 1989 , Le Caire, Maison de la Renaissance arabe,p 207*

Pour ce qui est de l'élément moral, l'article 63/3 de la loi sur le marché des capitaux N° 95 pour 1992, modifié par la loi N° 123 pour 2008 prévoit :

« Sera puni 3- Celui qui aura introduit intentionnellement..... ».

Le législateur égyptien a donc exigé explicitement la présence de l'élément moral chez l'auteur de ce délit, ce que la doctrine pénale égyptienne reconnaît comme règle à savoir que le délit ne se constitue que par la preuve de la connaissance et de la volonté constituant l'élément moral⁸⁸.

b- Second délit : Délit de falsification dans les registres de la société ou la soumission à l'assemblée générale de la société de faux rapports

L'article 63/5 de la loi sur le marché des capitaux N° 95 pour 1992, modifié par la loi N° 123 pour 2008 prévoit :

« Sera puni d'emprisonnement d'une durée ne dépassant pas cinq ans et d'une amende de 50.000 L.E minimum sans dépasser les 20.000.000 L.E. ou de l'une seulement de ces deux peines

5- Celui qui aura apporté des falsifications dans les registres de la société ou qui y aura introduit intentionnellement des faits inexacts ou soumis à l'Assemblée générale de la société des rapports comprenant des données mensongères.»

L'activité illicite de ce délit se réalise sous deux formes: La première est l'altération des registres de la société ; la seconde est la soumission à l'Assemblée générale de la société des rapports falsifiés. La doctrine égyptienne n'a pas exigé de résultat illicite pour ce délit. Elle a convenu qu'il se constitue dès l'accomplissement du fait illicite constituant le comportement matériel⁸⁹. Ce qui est conforme au texte explicite.

L'article 63/3 de la loi sur le marché des capitaux N° 95 pour 1992, modifié par la loi N° 123 pour 2008 prévoit :

⁸⁸ ALJENDEY, Hosney Ahmed . Le droit pénal des transactions commerciales, le droit pénal des entreprises - livre premier- op,cit,,p 211 et: MOHAMED, Mazhar Farghali Ali, *La protection pénaliste de confiance aux marchés de capitaux : les infractions de la bourse*, op,cit, p 246

⁸⁹ MOHAMED, Mazhar Farghali Ali, *La protection pénaliste de confiance aux marchés de capitaux : les infractions de la bourse*, op,cit, p 233 et: ALJENDEY, Hosney Ahmed . Le droit pénal des transactions commerciales, le droit pénal des entreprises - livre premier- op,cit,p 207

« *Sera puni 3- Celui qui aura introduit intentionnellement.....* »

Le législateur égyptien exige explicitement la présence de l'élément moral chez l'auteur de ce délit, ce que la doctrine pénale égyptienne reconnaît comme règle à savoir que le délit ne se constitue que par la preuve de la connaissance et de la volonté constituant l'élément moral⁹⁰.

c- Troisième délit: Délit d'émission de données incorrectes sur des valeurs mobilières proposées à la souscription

L'article 63/4 de la loi sur le marché des capitaux N° 95 pour 1992, modifié par la loi N° 123 pour 2008 prévoit :

« *Sera puni d'emprisonnement d'une durée ne dépassant pas cinq ans et d'une amende de 50.000 L.E minimum sans dépasser les 20.000.000 L.E. ou de l'une seulement de ces deux peines*

Celui qui aura intentionnellement émis des données incorrectes concernant les valeurs mobilières dont les souscriptions sont reçues par un organisme autorisé à la réception des souscriptions. »

Ce délit se rapproche en quelque sorte du premier délit du fait qu'il confère la protection pénale à la phase de souscription.

Le fait illicite consiste en l'émission mensongère de données sur des valeurs mobilières dont les souscriptions sont reçues par un organisme autorisé à la réception des souscriptions.

Ce délit exige l'établissement de l'élément moral constitué par la connaissance et la volonté du fait de l'utilisation du terme « *intentionnellement* ». Le dol pénal visé ici est le dol pénal général.

d- Quatrième délit : Délit d'introduction de faits incorrects ou d'omission de faits substantiels dans les rapports des responsables de la société.

L'article 64 de la loi sur le marché des capitaux N° 95 pour 1992, modifié par la loi N° 123 pour 2008 prévoit :

⁹⁰ MOHAMED, Mazhar Farghali Ali, *La protection pénaliste de confiance aux marchés de capitaux : les infractions de la bourse*, op,cit, p 246 et: ALJENDEY, Hosney Ahmed . *Le droit pénal des transactions commerciales, le droit pénal des entreprises - livre premier* op,cit,p 211

« Sera puni d'emprisonnement d'une durée de deux ans minimum et d'une amende de 20.000 L.E minimum sans dépasser les 20.000.000 L.E. ou de l'une seulement de ces deux peines :

Celui qui aura introduit dans des rapports des faits incorrects, ou omis dans ces rapports des faits ayant une influence sur leurs résultats. »

De ce texte, nous constatons que le législateur égyptien a défini deux formes de faits illicites constituant l'élément matériel ; il a en outre donné une description déterminée des faits en les qualifiant de « incorrects ». C'est pourquoi, nous étudierons d'abord les deux formes de l'acte illicite ensuite la description de ces faits.

La première forme : « l'introduction » : cette forme se constitue par une activité positive qui est l'introduction de faits incorrects ou mensongers dans les rapports ou les écrits. Une partie de la doctrine égyptienne voit que l'introduction ne se constitue que par l'écrit et que le législateur égyptien ne prend en considération que l'écriture comme moyen pour la constitution du délit. En conséquence, seraient exclues de la portée de ce texte, les paroles et toutes les formes d'expression de la pensée humaine même si elles étaient plus explicites et significatives que l'écriture⁹¹. Nous ne pouvons convenir d'une telle opinion que nous considérons comme non pertinente.

De premier abord, en effet, elle ne fournit aucune preuve de ce que « l'introduction » concerne uniquement les écrits. Aussi l'idée de « l'introduction » s'élargit-elle pour embrasser en même temps aussi bien les écrits que les autres moyens dont les plus importants sont les paroles. À notre avis, le délit se constitue par la falsification morale, telle lorsque l'auteur dicte des données mensongères à l'employé chargé de la rédaction de l'écrit objet du délit.

La deuxième forme : « l'omission » : cette forme se constitue par une activité : Présence de faits pouvant influencer sur le contenu des écrits ou rapports falsifiés. Citons à titre d'exemple, l'omission de mentionner certains revenus ou bénéfices réalisés par la société au cours de l'exercice financier.

Certains voient que les faits omis doivent être substantiels alors que les faits banaux ou peu importants ne peuvent faire l'objet de ce texte⁹².

⁹¹ ALJENDEY, Hosney Ahmed . Le droit pénal des transactions commerciales, le droit pénal des entreprises - livre premier op,cit,p 284

⁹² MOHAMED, Mazhar Farghali Ali, *La protection pénaliste de confiance aux marchés de capitaux : les infractions de la bourse*, op,cit, p 275

Par contre, d'autres voient qu'il n'est pas nécessaire que les faits soient substantiels et qu'il serait égal qu'ils le soient ou pas ; l'essentiel étant qu'il s'agisse de faits que l'employé public aurait dû mentionner dans l'écrit falsifié⁹³.

Nous signalons enfin que le législateur égyptien a qualifié les faits par lesquels le rapport aurait été falsifié d'incorrect et de contraire à la vérité. Chose évidente ! En effet, si les faits étaient véridiques, il n'y aurait pas de comportement qui mériterait d'être incriminé. L'incrimination ne porterait donc que sur les faits non conformes à la réalité, en tout ou en partie, ce qui implique la présence d'une altération des réalités qui doivent être fournies dans ce rapport⁹⁴.

En lisant les dispositions de l'article 64 de la loi égyptienne sur le marché des capitaux N° 95 pour 1992, modifié par la loi N° 123 pour 2008 qui prévoit :

« *Sera puni..... :*

Celui qui aura introduit dans des rapports des faits incorrects, ou omis dans ces rapports des faits ayant une influence sur leurs résultats. »

Nous comprenons que le législateur égyptien exige, pour la constitution de ce délit, la réalisation d'un certain résultat illicite résultant de la perpétration du fait illicite à savoir l'influence sur le résultat du rapport.

Quant à l'élément moral de ce délit, la doctrine égyptienne est partagée entre deux opinions :

1- La première voit que ce délit ne comprend pas d'élément moral et n'exige pas d'élément intentionnel. Il suffirait pour son établissement qu'il y ait une erreur non intentionnelle. Le fondement de cette opinion serait que le législateur égyptien a prévu d'exiger l'élément moral dans les trois délits de falsification mentionnés aux alinéas 3, 4, 5 de l'article 63 en utilisant le terme « intentionnellement » qui n'a pas été repris dans le présent article. En plus, le fait d'exiger un élément moral pour ce délit, le rend sans valeur, du fait que le législateur a incriminé, à l'alinéa 3 de l'article 63 l'introduction intentionnelle de données ou faits

⁹³ ALJENDEY, Hosney Ahmed . Le droit pénal des transactions commerciales, le droit pénal des entreprises - livre premier op,cit,p 286

⁹⁴ ALJENDEY, Hosney Ahmed . Le droit pénal des transactions commerciales, le droit pénal des entreprises - livre premier op,cit,p 285

incorrects dans les écrits de la société. Or, le législateur est inattaquable d'inconséquence et de vaine répétition⁹⁵.

2- la deuxième estime qu'il s'agit d'un délit intentionnel qui se constitue dès qu'il y aura un dol pénal constitué de la connaissance et de la volonté⁹⁶.

Nous estimons que, malgré l'importance et la valeur de la 1^{ère} opinion, puisqu'il s'agit d'un délit de falsification, il est indispensable qu'il y ait un dol pénal constitué par la connaissance et la volonté. En effet, le principe des délits est l'existence de l'élément moral sauf lorsqu'il s'agit d'une exception prévue par un texte spécifique. Ainsi, nous ne trouvons aucun texte qui dispense ce délit de l'existence de l'élément moral et sans élément moral il n'y a pas de délit⁹⁷.

4- Délit de réception de fonds de façon illégale organisé par les législations égyptienne et koweïtienne

L'une des plus importantes caractéristiques des sociétés contributrices est qu'elles sont susceptibles de recevoir des fonds de diverses manières dont le lancement de valeurs mobilières en souscription publique ou privée. Le législateur égyptien, mû par les gros problèmes causés par les sociétés de placement des fonds en fin de la dernière décennie, a fait grand cas du lancement des valeurs mobilières pour la souscription ou de la réception de fonds concernant les valeurs mobilières de toute autre façon. Il a donc incriminé cet acte et aggravé ses sanctions⁹⁸. À cet effet, il a prévu à l'article 63/2 de loi N° 95 pour 1992 modifié par la loi 123 pour 2008 :

« Sans préjudice de toute peine plus sévère prévue par n'importe quelle autre loi, est puni d'emprisonnement d'une durée de cinq ans au plus et d'une amende de 50 000 L.E minimum sans dépasser les 20.000 000 L.E. ou de l'une seulement de ces deux peines :

⁹⁵ MOHAMED, Mazhar Farghali Ali, *La protection pénaliste de confiance aux marchés de capitaux : les infractions de la bourse*, op,cit, p 276 - 277

⁹⁶ ALJENDEY, Hosney Ahmed . *Le droit pénal des transactions commerciales, le droit pénal des entreprises* - livre premier op,cit,p 287

⁹⁷ HOSSNIE, Mahmoud NAGIBE , *L'explication du droit pénal – la section général*, , 7^{ème} éd, 2012, Le Caire, Maison de renaissance arabe,P 754

⁹⁸ MOHAMED, Mazhar Farghali Ali, *La protection pénaliste de confiance aux marchés de capitaux : les infractions de la bourse*, op,cit, p 211

... 2- *Celui qui aura lancé pour la souscription des valeurs mobilières ou reçu des fonds par infraction aux dispositions de la présente loi...⁹⁹*»

De son côté, le législateur koweïtien a adopté une attitude similaire à celle du législateur égyptien, il s'est même inspiré de ce texte pénal¹⁰⁰ lorsqu'il a prévu la loi N° 7 pour 2010 sur l'autorité des marchés de capitaux et l'organisation des activités des valeurs mobilières. En effet l'alinéa 2, paragraphe 2 de l'article 126 de ladite loi a prévu :

« Sera puni d'une amende de cinq mille dinars minimum sans dépasser cinquante mille dinars celui qui.....

2- aurait procédé au lancement public ou à toute autre transaction en infraction aux dispositions de la présente loi ou à son règlement exécutif. Il pourrait également être condamné à la privation, pour une période provisoire, d'exercer toute activité qu'il avait exercée sans autorisation ou sa privation de faire partie de toute transaction ou tout marché dont l'enregistrement est exigé par la loi. »

La lecture des deux textes égyptien et koweïtien nous révèle que les deux législateurs ont convenu d'une condition préalable, à savoir que les faits illicites – que nous allons étudier lors de notre exposition de l'élément matériel du délit – constituent une infraction aux dispositions de la loi sur les marchés des capitaux. En effet, le législateur égyptien à l'article 63/2 a mentionné « ... *en infraction aux dispositions de la présente loi* » et par là, il a prévu que le lancement des valeurs mobilières à la souscription ou la réception de fonds pour ces mêmes valeurs soient contraires à la loi N° 95 pour 1992 et non pas à une autre loi. Ainsi, si le fait illicite était contraire à une autre loi que celle des marchés de capitaux N° 95 pour 1992, le délit ne serait pas constitué. Il en est de même lorsque le fait illicite serait contraire au règlement exécutif de la loi N° 95 pour 1992.

À l'article 63/2 de la loi N° 95 pour 1992, modifiée par la loi 123 pour 2008, le législateur égyptien a prévu :

« Sans préjudice de toute peine plus sévère prévue par n'importe quelle autre loi, est puni d'emprisonnement d'une durée de cinq ans au plus et d'une amende de 50 000 L.E minimum sans dépasser les 20.000 000 L.E. ou de l'une seulement de ces deux peines :

⁹⁹ Article 63 de la loi N° 95 pour 1992, modifiée par la loi 123 pour 2008

¹⁰⁰ ALMOLLAH, Bader Hamed , Le système juridique des marchés des capitaux, op,cit,p 945

.... 2- *Celui qui aura lancé pour la souscription des valeurs mobilières ou reçu des fonds par infraction aux dispositions de la présente loi »¹⁰¹.*

Ainsi, le législateur égyptien aura défini deux formes des faits illicites constituant l'élément matériel de ce délit.

La 1^{ère}, Le lancement de valeurs mobilières à la souscription en infraction aux dispositions de la loi N° 95 pour 1992 et à ses modifications :

La doctrine égyptienne voit que le fait illicite se présente ici sous la forme d'une invitation adressée au public pour la souscription ou la proposition de valeurs mobilières pour la souscription publique¹⁰². Et nous pensons que la forme proposée par la doctrine égyptienne est celle commune pour le lancement des valeurs mobilières à la souscription. Cependant nous estimons que cette délimitation n'est pas justifiée et que le fait illicite se constitue par tout fait matériel utilisé par l'auteur pour le lancement de valeurs mobilières à la souscription.

D'un autre côté, nous ne pouvons convenir avec le législateur égyptien sur le fait que le lancement des valeurs mobilières doit être dans une souscription « publique » du fait que le texte n'a pas spécifié le mode, public ou privé, de la souscription. Par conséquent, et conformément au texte juridique, nous pouvons considérer que la souscription pourrait indifféremment être publique ou privée.

La 2^{nde} : Réception de fonds pour une valeur mobilière en infraction aux dispositions de la loi N° 95 pour 1992 et ses modifications

L'élément matériel se constitue lorsque le coupable reçoit des fonds en contrepartie de l'utilisation de valeurs mobilières de façon contraire à la loi N° 95 pour 1992 sur les marchés de capitaux. Ces fonds peuvent être aussi bien en nature qu'en espèces ou sous forme de prestation de services¹⁰³. Nous pensons que le législateur a explicitement mentionné le terme de « fonds » et que ce terme n'englobe pas les services et que, si le législateur avait voulu incriminer l'acquisition d'un service, il aurait utilisé le terme « contre ». C'est pourquoi nous pensons que cet avis n'est pas correct et qu'il a outrepassé le texte sans aucun appui.

¹⁰¹ Article 63 de la loi N° 95 pour 1992, modifiée par la loi 123 pour 2008

¹⁰² ¹⁰² MOHAMED, Mazhar Farghali Ali, *La protection pénaliste de confiance aux marchés de capitaux : les infractions de la bourse*, op,cit, p 219

¹⁰³ MOHAMED, Mazhar Farghali Ali, *La protection pénaliste de confiance aux marchés de capitaux : les infractions de la bourse*, op,cit, p 222

Au Koweït, l'alinéa 2, paragraphe 2 de l'article 126 de la loi N° 7 pour 2010 a prévu :

« Sera puni d'une amende de cinq mille dinars minimum sans dépasser cinquante mille dinars celui qui.....

2- aurait procédé au lancement public ou à toute autre transaction en infraction aux dispositions de la présente loi ou à son règlement exécutif. Il pourrait également être condamné à la privation, pour une période provisoire, d'exercer toute activité qu'il avait exercée sans autorisation ou sa privation de faire partie de toute transaction ou tout marché dont l'enregistrement est exigé par la loi. »

La lecture de ce texte, nous révèle que le législateur koweïtien a incriminé tout lancement public ou toute transaction en infraction aux dispositions de la loi N° 7 pour 2010 ou de son règlement exécutif. Le lancement public se réalise par tout acte matériel par lequel l'auteur procède au lancement de valeurs mobilières pour la souscription.

La doctrine égyptienne voit qu'il s'agit d'un délit formel qui se constitue par le seul fait de l'accomplissement constituant l'élément matériel et dont la réalisation n'exige aucun résultat illicite¹⁰⁴. Quant à la législation koweïtienne, elle y voit un délit formel pur et simple n'exigeant, pour sa constitution, aucun résultat illicite. Il suffit que soit accompli le fait illicite constituant l'élément matériel.

Bien que le législateur égyptien n'ait pas prévu explicitement l'élément intentionnel, la doctrine égyptienne voit que ce délit exige l'élément moral pour se constituer. Elle se base sur le fait que le législateur a utilisé les deux verbes « lancer » et « recevoir » qui impliquent une volonté chez le coupable d'accomplir l'acte incriminé¹⁰⁵.

De son côté, la doctrine koweïtienne a suivi le même raisonnement que celui du législateur égyptien et exigé l'établissement de l'élément moral pour la constitution de ce délit. Aussi a-t-elle prévu que l'intention pénalisée est bien le dol pénal général¹⁰⁶.

5- Délit de démarchage prévu uniquement par la législation française

¹⁰⁴ MOHAMED, Mazhar Farghali Ali, *La protection pénaliste de confiance aux marchés de capitaux : les infractions de la bourse*, op,cit, p 223

¹⁰⁵ MOHAMED, Mazhar Farghali Ali, *La protection pénaliste de confiance aux marchés de capitaux : les infractions de la bourse*, op,cit, p 224

¹⁰⁶ Mollah 947

Le démarchage consiste, selon l'article L. 341-1 du Code monétaire et financier, à prendre contact avec le consommateur sans avoir été sollicité et par quelque moyen que ce soit en vue d'obtenir de lui la conclusion d'un contrat. Cela consiste donc à se rendre au domicile du démarché ou à le solliciter par lettre ou tout moyen de télécommunication. Plus largement, le démarchage consisterait en une prise de contact, toujours par tous moyens non sollicité et dont l'objet serait de proposer une opération de banque, un service d'investissement ou d'assurance¹⁰⁷.

C'est une activité réglementée. Les textes relatifs à ce démarchage ont été repris dans leur ensemble par la loi du 1er août 2003 sur la sécurité financière¹⁰⁸.

Le démarchage est à différencier du colportage qui consiste, en plus, à contacter le consommateur en emportant le produit et à conclure le contrat lors de la démarche opérée¹⁰⁹. Le colportage, qui est une méthode de vente agressive, a toujours été interdit par le législateur. En effet, cette démarche ne laisse pas le temps au sollicité de réfléchir pour donner son accord.

- conditions du démarchage

Le démarchage¹¹⁰ est en principe légal, à moins qu'il ne porte sur des produits à risques¹¹¹. Il doit toujours être effectué dans les locaux des établissements de crédit, des sociétés de bourse et de gestion de portefeuille¹¹² ou des sociétés d'assurance¹¹³. Le lieu du premier contact avec le client détermine le lieu à retenir pour savoir si le démarchage est ou non licite¹¹⁴.

De plus, les démarcheurs personnes physiques doivent remplir un certain nombre de conditions et être titulaires d'une carte de démarchage délivrée par la personne pour le compte de laquelle ils agissent¹¹⁵. Ils sont régis par les articles L. 341-3 à L. 341-9 du Code monétaire et financier et bénéficient d'un certain monopole en ce domaine.

¹⁰⁷ C. DUCOULOUX-FAVARD, *Infractions Boursières : Délits et manquement boursiers.*, Fasc. 1600.

¹⁰⁸ V. comm. Fr.-J. Pansier et C. Charbonneau, *Gaz. Pal.* 27-28 août 2003. 2 s.

¹⁰⁹ C. DUCOULOUX-FAVARD, *Infractions Boursières : Délits et manquement boursiers.*, préc.

¹¹⁰ B. Dondero, « Le nouveau régime du démarchage bancaire et financier », *LPA*, 14 nov. 2003, n°228, p. 39.

¹¹¹ C. monét. Fin., art. L. 341-10

¹¹² P. Bézard, *Des problèmes de gestion de portefeuille : Banque et droit 1990*, n° 8

¹¹³ Cass. Crim., 19 sept. 2007, n° 06-81.129 : *Juris – Data* n° 2007-040978 ; Dr. Pén. 2008, comm. 22, note J.H. Robert

¹¹⁴ Cass. Crim., 14 déc. 1981 : *D.* 1982, jurispr. p. 174, note J. Cosson

¹¹⁵ M. Véron, *Droit pénal des affaires*, 10^{ème} édition, Dalloz., p. 140, point 168.

L'article L. 341-4 du CMF prévoit la possibilité pour les personnes morales de mandater des personnes physiques pour exercer pour leur compte une activité de démarchage. C'est un mandat nominatif et limité dans le temps ainsi que concernant la nature des produits et services compris dans le mandat. Les personnes morales mandataires peuvent être sanctionnées de la responsabilité civile du fait de leurs démarcheurs.

L'article L. 341-9 du Code monétaire et financier vient poser une limite à l'exercice de la profession de démarcheur en disposant que nul ne peut, directement ou indirectement, pour son compte ou pour le compte d'autrui, exercer une activité de démarchage s'il a fait l'objet depuis moins de dix ans d'une condamnation définitive pour l'une des infractions énumérées par l'article L. 500-1, même si cette condamnation a été prononcée par une juridiction étrangère, s'il a été destitué des fonctions d'officier public ou ministériel ou frappé d'interdiction à la suite d'une mesure définitive de faillite personnelle.

Par ailleurs, la capacité pour démarcher est subordonnée à une déclaration faite à l'Autorité des marchés financiers et à d'autres organismes tels le Comité des établissements de crédit et des entreprises d'investissement et du Comité des entreprises d'assurance¹¹⁶. Cette déclaration donne par la suite lieu à la délivrance d'un numéro d'enregistrement¹¹⁷ qui doit être communiqué aux personnes démarchées en vertu de l'article L. 341-12, 1°, dont l'inobservation fait encourir la peine plus légère de l'article L. 353-1, §1.

L'article L. 341-10 du CMF distingue des valeurs qui ne peuvent faire l'objet de démarchage compte tenu de leur risque. C'est notamment le cas des valeurs non cotées, des valeurs étrangères dont la cotation en France n'a pas été autorisée et des placements à haut risque. L'inapplication de cette règle est sanctionnée par les peines prévues à l'article L. 352-2, 2°.

Concernant le comportement du démarcheur, il apparaît qu'au vu de l'article L. 341-13, le démarcheur, mandataire d'un établissement bancaire ou financier, ou le salarié, doit ne placer que les valeurs expressément confiées à ses soins. Par ailleurs, l'article L. 341-14 indique que le contrat que le démarcheur signe ne le lie pas à la personne démarchée, mais à l'établissement bancaire ou financier jouissant du monopole établi par l'article L. 341-3.

¹¹⁶Article L. 341-6 du Code monétaire et financier.

¹¹⁷Article L. 341-6 al. 4

Le démarcheur doit de plus fournir à son éventuel client des documents écrits (article L. 341-12) concernant son mandat, les valeurs proposées, et les conditions de leur achat, sous peine d'encourir les peines de l'article L. 353-1.

Il existe également une réglementation spécifique du démarchage par visite. En effet, si un contrat de valeurs mobilières diffusées par appel public à l'épargne est signé, il ne comporte pas de faculté de rétractation, mais l'ordre qui y est contenu ne peut être exécuté avant quarante-huit heures. Après quoi le silence gardé par la personne démarchée vaut acceptation (art L. 341-6, §4). Ce délai correspond au temps de réflexion nécessaire au démarché. Le manquement à ces règles est un délit puni par l'article L. 353-2, 5° qui renvoie aux peines prévues pour le délit d'escroquerie.

Le démarchage peut être sanctionné s'il sort des conditions prévues à son effet. Les sanctions pénales sont prévues par les articles L. 351-1 et L. 351-2 du Code monétaire et financier. L'article L. 353-1 CMF punit de six mois d'emprisonnement et de 7500 euros d'amende le fait, pour toute personne, de se livrer au démarchage en matière bancaire ou financière, sans respecter les obligations et formalités prévues par les textes. Ce peut être le cas lorsqu'il est établi que le démarcheur n'a pas de carte de démarchage, lorsqu'il y a absence de communication des informations et documents ou bien lorsqu'il existe un défaut de respect du délai de rétractation.

L'article L. 353-2 C. Mon et Fin punit des peines prévues par l'article 313-1 du Code pénal en matière d'escroquerie et des peines complémentaires prévues par l'article L. 353-3 CMF le fait de se livrer au démarchage sans respecter de multiples obligations légales. Il en est ainsi par exemple, du fait d'effectuer un démarchage sans avoir qualité pour le faire et dans un lieu non destiné à la commercialisation de produits ou services financiers¹¹⁸. Cet article L. 353-3 CMF ajoute des peines d'interdiction et d'affichage à titre complémentaire.

En ce qui concerne les personnes morales, elles sont visées à l'article L. 353-4 du Code monétaire et financier. Elles encourent la peine d'amende quintuple de celle prévue pour les personnes physiques et l'ensemble des peines complémentaires prévues par l'article 131-39 du Code pénal. Ces peines entraînent par conséquent soit la fermeture d'établissements, soit l'interdiction d'exercice.

¹¹⁸ Cass. Crim 15 mai 2008

Ces sanctions pénales sont assorties de sanctions civiles de la nullité de la convention passée à la suite du démarchage illicite¹¹⁹.

6- Délit d'infraction aux dispositions du règlement exécutif organisé par la législation égyptienne

Parmi les délits du marché des capitaux, celui-ci est, en réalité, l'un des plus controversés. En effet, son étude soulève la question de son adéquation avec un grand nombre de principes constants dans la loi pénale.

Les législateurs, koweïtiens et français, ont conféré, à la commission des opérations de la bourse COB, le pouvoir d'infliger des sanctions disciplinaires au cas où il y aurait des contraventions administratives, alors que seule la loi égyptienne a incriminé l'infraction aux dispositions du règlement exécutif.

L'article 67 prévoit :

« celui qui aura enfreint l'une des dispositions prévues par le règlement exécutif de la présente loi. »

De la lecture de cet article, nous découvrons que le législateur égyptien n'a défini ni faits, ni comportements illicites pouvant constituer l'élément matériel. En revanche, il a incriminé toute infraction à l'une quelconque des dispositions du règlement exécutif.

En réalité, le règlement exécutif comprend diverses dispositions et l'on ne peut en incriminer l'infraction de façon absolue. En effet, il y a des dispositions qui, par nature, sont hors de portée de l'incrimination. Dans ce cas, on dirait qu'il y a impossibilité juridique. La doctrine égyptienne signale que les dispositions sont réparties en trois types : 1- Dispositions introductrices qui ne peuvent être enfreintes. 2- Disposition optionnelles ou facultatives que la personne concernée pourrait adopter ou pas. 3- Dispositions impératives dont l'infraction

¹¹⁹ TGI Montbéliard, 24 mai 2011, voir B. Fatier, Les pièges de la législation du démarchage financier : LPA 12 mars 2012, n° 51, p. 6.

constituerait un délit et qui comportent un ordre, ou une interdiction, de faire quelque chose¹²⁰.

La doctrine égyptienne voit que le comportement délictueux ou le fait illicite pourrait être positif se constituant par un comportement contraire au règlement exécutif, ou passif consistant en l'abstention d'accomplir un acte imposé par ledit règlement. Suivant la disposition qui a été enfreinte, le délit peut être permanent ou provisoire, formel (n'exigeant que l'accomplissement du fait illicite) ou matériel (qui s'accomplit par la réalisation d'un résultat) et ce, suivant le texte enfreint¹²¹.

De la lecture du texte pénal qui est ici l'article 67 de la loi sur le marché des capitaux, nous remarquons que le législateur égyptien n'a pas mentionné la nécessité de l'élément moral. D'après l'avis de la doctrine égyptienne, ce délit n'exige pas d'élément intentionnel ; il se constitue par le seul fait de l'accomplissement de l'élément matériel. Il n'est donc pas nécessaire de rechercher l'élément intentionnel chez celui qui enfreint les dispositions du règlement exécutif. Il suffirait de perpétrer le comportement illicite, à savoir l'infraction de l'une des dispositions impératives du règlement exécutif¹²². En cela, il trouve son appui dans le raisonnement de la doctrine égyptienne dont les dispositions, concernant le délit d'infraction aux dispositions du règlement exécutif, sont dépourvues de toute mention de l'élément moral¹²³.

De notre part, nous estimons que l'élément moral de ce délit diffère d'après le texte qui a fait l'objet de l'infraction. Pour un texte purement organisationnel, le délit se constitue par le seul accomplissement de l'élément matériel, tel le dépassement d'un délai fixé par la loi pour l'accomplissement d'un fait quelconque. Mais si l'infraction porte sur un fait positif accompli délibérément et en toute connaissance de cause, nous croyons qu'il est nécessaire de nous référer au principe général de l'incrimination, à savoir l'exigence de la présence de l'élément moral pour l'accomplissement du délit. Citons, à titre d'exemple, lorsqu'une société commissionnaire accomplit des transactions sur des valeurs mobilières de l'un de ses clients

¹²⁰ MOHAMED, Mazhar Farghali Ali, *La protection pénaliste de confiance aux marchés de capitaux : les infractions de la bourse*, op,cit, p 353

¹²¹ MOHAMED, Mazhar Farghali Ali, *La protection pénaliste de confiance aux marchés de capitaux : les infractions de la bourse*, op,cit, p 357 – 358

¹²² MOHAMED, Mazhar Farghali Ali, *La protection pénaliste de confiance aux marchés de capitaux : les infractions de la bourse*, op,cit, p 361

¹²³ MOHAMED, Mazhar Farghali Ali, *La protection pénaliste de confiance aux marchés de capitaux : les infractions de la bourse*, op,cit, p 362

d'une façon contraire à ses intérêts ou à sa situation financière, contrevenant de la sorte aux dispositions de l'article 259 du règlement exécutif.

7- Le délit d'initié dans les trois systèmes comparés : vision de l'ensemble

L'article L.465-1 du code monétaire et financier définit le délit d'initié comme 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.

Les dirigeants sociaux visés à l'article L.225-109 du code de commerce sont le président, les directeurs généraux, les membres du directoire d'une société, les personnes physiques ou morales exerçant dans la société visée les fonctions d'administrateur ou de membre du conseil de surveillance ainsi que les représentants permanents des personnes morales qui exercent ces fonctions. Le délit d'initié 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, De plus, 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.

Enfin, 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.

On dit d'une personne qu'elle est initiée lorsque, soit en raison de ses fonctions de direction d'une entreprise cotée en bourse, soit dans le cadre de l'exercice de ses fonctions, elle est amenée à détenir des informations dites privilégiées¹²⁴.

Nous verrons que pour pouvoir sanctionner un délit d'initié, il faut rassembler des conditions préalables, sujet de notre première partie.

Il faut alors distinguer selon que c'est une personne physique ou une personne morale.

En France, il existe trois catégories de personnes physiques pouvant faire l'objet d'une sanction pour délit d'initié :

- les initiés primaires : ce sont les dirigeants sociaux de l'article L. 225-109 du Code de commerce¹²⁵.
- les initiés secondaires : ceux qui ont disposé d'informations privilégiées « à l'occasion de l'exercice de leur profession ou de leurs fonctions »¹²⁶.
- les initiés tertiaires : « toute personne » possédant une information privilégiée¹²⁷.

S'agissant des personnes morales responsables, le Code pénal de 1994 a consacré la responsabilité pénale des personnes morales. L'article 121-2 du Code pénal dispose que « Les personnes morales, à l'exclusion de l'Etat, sont responsables pénalement, selon les distinctions des articles 121-4 à 121-7 des infractions commises, pour leur compte, par leurs organes ou représentants. ».

¹²⁴ ALKHALIL, Ahmed ben Mohamedl, *Les infractions de la bourse, recherche publication sur internet*, p. 2.

¹²⁵ R. Salomon, *Le particularisme des infractions boursières*, Droit pénal, Editions du JurisClasseur, Janvier 2003, p. 4.

¹²⁶ Jurisclasseur Pénal des affaires, LexisNexis, 12 juillet 2004.

¹²⁷ Art. 465-1 du C. mon et Fin.

Nous verrons que, pour sanctionner le délit d'initié, il faut être en présence d'une information privilégiée. La jurisprudence s'est fondée sur le Règlement COB n°90-08 et sur la Directive 2003/6-CE du 3 décembre 2002¹²⁸ dont s'inspire actuellement l'article 621-1 du règlement général de l'AMF. Ce dernier énonce qu' : « une information privilégiée est une information précise qui n'a pas été rendue publique, qui concerne, directement ou indirectement, un ou plusieurs émetteurs d'instruments financiers, ou un ou plusieurs instruments financiers et qui, si elle était rendue publique, serait susceptible d'avoir une influence sensible sur le cours des instruments financiers concernés ou le cours d'instruments financiers qui leur sont liés »¹²⁹.

Cette information privilégiée doit être confidentielle, précise, déterminante et objectivement privilégiée. Par ailleurs, nous le verrons, est incriminé aussi bien le fait de réaliser soi-même, directement ou par personne interposée, l'opération que celui de permettre, directement ou par personne interposée, à un tiers de la réaliser¹³⁰.

Par ailleurs, des conditions substantielles sont également requises pour pouvoir sanctionner un délit d'initié.

Il s'agit de l'élément matériel et de l'élément intentionnel. L'élément intentionnel comprendra le fait d'utiliser une information privilégiée, de la transmettre ou bien encore, de la communiquer.

L'élément intentionnel (élément moral) consistera ici en un dol général, un fait intentionnel. C'est ce qu'on appelle la tentative : commencement d'exécution et absence de désistement volontaire. Il faut donc que l'individu réalise une opération en sachant qu'il détient une information privilégiée à un moment où le public n'en a pas connaissance¹³¹.

Concernant la répression pénale du délit d'initié en droit français, nous verrons que deux autorités judiciaires jouent un rôle connexe : l'Autorité des marchés financiers et le juge judiciaire.

¹²⁸ Directive 2003/6/CE du Parlement européen et du Conseil, du 3 décembre 2002, sur les opérations d'initiés et les manipulations de marché (abus de marché)

¹²⁹ P. Stasiak, , op. cit. p.287 .

¹³⁰ JurisClasseur Pénal des affaires, Usage de l'Information, LexisNexis, 12 juillet 2004.

¹³¹ CA. Paris, 3 décembre 1993 : Juris-Data n°1993-605826.

L'AMF procèdera à des sanctions administratives alors que le juge pénal procèdera à des sanctions pénales, incluant l'emprisonnement.

Nous verrons qu'au niveau de la procédure pénale, les enquêteurs de l'AMF se voient attribuer des missions similaires aux officiers de police judiciaire.

Le droit koweïtien n'a pas connu le délit d'initié avant sa loi de l'Autorité des marchés de capitaux N° 7 pour 2010/132. Il est pourtant plus correct¹³³ de dire que l'incrimination de l'abus des informations privilégiées par l'initié remonte au dispositif de l'article 184 bis de la loi des sociétés de commerce N° 15 pour 1960, annulée, et ajouté par l'article 10 du décret-loi N° 3 pour 1975 qui dispose : « Sans préjudice à toute peine plus sévère dictée par une autre loi, sera puni d'une amende de dix dinars minimum et deux cents dinars maximum celui qui enfreint les dispositions des articles 85 bis, 106, 109 et le dernier alinéa de l'article 140. Le tribunal pourra décider de confisquer les actions objet de l'infraction ; toute personne concernée aura le droit, le cas échéant, de réclamer des indemnités à l'auteur des infractions ». Le deuxième alinéa de l'article 140 de la loi des sociétés N° 15 pour 1960 dispose que : « Le membre du conseil d'administration – même s'il était un représentant d'une personne morale – ne sera pas autorisé à exploiter les informations qui lui seraient parvenues à raison de son poste en vue d'obtenir un profit, pour compte propre ou pour compte d'autrui, ni à révéler ou transmettre des informations non publiées appartenant à la société et qui lui seraient parvenues de par son poste ; il ne sera pas non plus autorisé à vendre, acheter ou céder des actions de la société dans laquelle il est membre de conseil d'administration durant toute la période où il a qualité de membre. »

Concernant la distinction personne physique/personne morale, le législateur koweïtien n'a pas précisé les catégories de personnes concernées par le délit d'initié. A l'article 1er de la Loi de l'Autorité de Marchés des Capitaux °2010-7, le législateur koweïtien a inséré une définition de l'initié : « toute personne qui a accès, par sa position, à des informations pouvant avoir un

¹³²Dr. AdelAlmaneea, La criminalisation de l'utilisation de l'initié des informations privilégiées aux marchés de capitaux, *étude comparative entre les législations koweïtienne et française*, *Le magazine de droit, Koweït*, 2012. p17-18

¹³³ALMOLHEME , Ahmad Abdulrahman ,interdiction de l'exploitation des les informations non PUBLICITAIRE d'entreprise Opérations sur titres , *étude comparative* ,*Conseil des publications scientifiques* , Koweït , 1998, p39

effet important sur les entreprises cotées sur le marché et qui n'étaient pas disponibles au public ».

La doctrine Koweïtienne ne reconnaît pas la responsabilité de la personne morale. Cependant, nous essaierons de contredire cette théorie en avançant certains points.

Quant à l'information privilégiée au Koweït, Les instructions émises par l'autorité des marchés de capitaux en date du 5 juin 2012 ont défini les informations privilégiées comme étant : « Toute information chez l'émetteur relative à son activité, sa personne, sa position financière ou son administration et dont la connaissance n'est pas mise à la disposition du public et des clients et qui influe sur ses actifs et passifs, sur sa position financière ou la conduite générale de ses affaires et qui ne peuvent aboutir à une modification au cours ou au volume des négociations de la valeur mobilière , à attirer ou à dissuader les actionnaires de la valeur mobilière ou pouvant avoir un impact sur la capacité de l'émetteur à honorer ses obligations ».

S'agissant de l'élément moral (intentionnel) nécessaire à mettre en jeu la responsabilité pour sanctionner un délit d'initié, le législateur koweïtien exige, comme en France, un dol général qui se traduit par une tentative.

En matière de répression, le droit koweïtien est semblable au droit français. Certes, le droit koweïtien exige le paiement d'une amende et un emprisonnement. Mais nous verrons qu'actuellement, la sanction pécuniaire infligée par le juge koweïtien est minime face à la peine prévue par le juge répressif français.

Le législateur égyptien a choisi de punir quant à lui les comportements qui ont rompu le marché boursier par l'article 64 de la loi n° 95-1992 du marché financier du 22 janvier 1992 incriminant ainsi la divulgation de secrets ainsi que leur utilisation pour obtenir un profit. Il faut prendre en considération le fait que le délit de divulgation de secret en droit égyptien correspond en France au délit d'initié¹³⁴.

Comme en France et au Koweït, le législateur exige une qualité pour sanctionner. Qu'il s'agisse d'une personne physique ou morale, le législateur égyptien sanctionne les deux.

¹³⁴MOHAMED, *MazharFarghali Ali*, La protection pénaliste de confiance aux marchés de capitaux : les infractions de la bourse, *étude comparative, 1ère éd., 2006, Le Caire, Maison de renaissance arabe, p. 389.*

Concernant tout particulièrement les personnes physiques, le législateur égyptien, n'a pas établi de catégorie en fonction de la qualité des intéressés. Le délit d'initié est défini à l'article 64 de la Loi n°95 de 1992 sur les marchés de capitaux comme « *toute personne qui divulgue un secret à raison de sa situation professionnelle, et qui en tire un profit pour lui-même, pour sa femme ou pour ses enfants* ». Nous verrons cependant qu'il existe deux théories. La première émanant de la loi du 22 juin 1992, et l'autre, de la loi 123 de l'année 2008.

Comme en droit koweïtien, la doctrine égyptienne adopte une position divergente de la doctrine française en considérant qu'il n'existe pas de responsabilité pénale de la personne morale et cela en vertu de la loi n° 95 de 1992. Une partie de la doctrine égyptienne considère qu'il existe à défaut de la responsabilité pénale des personnes morales, une responsabilité pénale indirecte, basée sur l'article 68 de la loi précitée qui dispose que « *les fonds de la société seront la garantie des amendes qui seraient imposées* »¹³⁵. Une autre partie de la doctrine estime quant à elle que le législateur ne reconnaît, ni n'établit, aucune responsabilité pénale à l'encontre des personnes morales quelle qu'elles soient¹³⁶. Mais, nous le verrons, la direction effective de l'entreprise peut faire l'objet de sanctions.

Le droit égyptien mentionne également la nécessité d'une information privilégiée. La doctrine égyptienne relève qu'en outre, l'information ne doit pas être publique. Cependant, elle doit être précise et être de nature à avoir une incidence sur les cours de la valeur mobilière si celle-ci est rendue publique. Elle doit, par ailleurs, concerner un ou plusieurs émetteurs, une ou plusieurs valeurs mobilières, un ou plusieurs contrats à terme négociables ou encore un ou plusieurs produits financiers cotés¹³⁷.

L'élément matériel en Egypte consiste en la réalisation, par l'initié, d'un profit pour lui-même, sa femme ou ses enfants.

L'élément moral est celui de la divulgation de l'information privilégiée.

Le législateur égyptien a suivi la même méthode que celle du législateur français en ce qui concerne la tentative. Il a donc prévu de n'incriminer la tentative des délits qu'en vertu d'un texte spécifique.

¹³⁵ Opinion de Dr Mahmoud Mahmoud MUSTAPHA, Crimes économiques, p. 138, cité par ABDOLRASOUL, Mohammed Faroua, La protection pénaliste de la bourse, étude comparative, La chambre de la nouvelle université, Alexandrie, 2007 P. 222

¹³⁶ Opinion de Dr Saleh ALBARBARI, signalée par ABDUL ATI p. 170

¹³⁷ ABDULL-ATEY, Mohammed Saeed, op. cit. p.54 ; Mohamed, Mazhar Farghali Ali, op. cit. p.381 et s.

S'agissant de la répression en droit égyptien, le législateur a prévu une sanction pécuniaire ainsi qu'une sanction punitive d'emprisonnement. Ce sont les fonctionnaires de l'autorité générale du contrôle financier qui ont été investis de la qualité de police judiciaire en vue de procéder à tout ce qui pourrait aboutir à dévoiler les délits accomplis en infraction de la loi sur le marché des capitaux.

Cinquième axe : Problématique de la recherche

L'abus d'utilisation par les initiés des informations privilégiées qu'ils détiennent concerne la première garantie des valeurs mobilières, des négociateurs de ces valeurs e¹³⁸t du marché des capitaux de l'État en général. En effet, le délit d'initiés soulève beaucoup de controverses concernant un grand nombre de points, entre autres, les conditions préalables telle la qualité de l'auteur : les trois législations comparées ont-elles exigé une même qualité bien déterminé de l'auteur pour l'accomplissement du délit ? Quelle est la qualité de l'information privilégiée objet de la protection ? Quel est le critère qui sert à déterminer l'information privilégiée ? Et si nous admettons l'exigence d'une qualité donnée dans l'auteur, nous butons contre un point de controverse doctrinale et juridique ardue à savoir la responsabilité pénale des personnes morales et par là, quelle serait l'attitude des trois législations comparées à l'égard de la responsabilité pénale de ces personnes morales ? Peut-on admettre l'idée d'irresponsabilité des personnes morales dans les délits de la bourse sous prétexte de l'inexistence d'une organisation législative exhaustive comme c'est le cas chez le législateur français ? Ou bien il serait plus judicieux de lire la loi comme une unité homogène nous conduisant à reconnaître une responsabilité aux personnes morales comme aux personnes physiques au même pied d'égalité ? Et que dire de la responsabilité pénale de celui qui acquiert l'information privilégiée sans être initié, tel celui qui en entend parler par hasard et qui en tire profit par le biais d'opérations financières rentables ?

Et-il possible d'infliger des sanctions pour la tentative de perpétration de ce délit ? Et quelle serait l'attitude des trois législations comparées à cet égard ? En outre, la nature de l'acte illicite constituant l'élément matériel de ce délit revêt une spécificité délicate ce qui rend l'étude de l'activité illicite d'une grande importance en vue de définir les lignes de partage marquant la séparation entre l'incrimination et la légitimation au sein de ce délit.

La comparaison de cette activité chez les trois législateurs est très importante pour connaître les meilleures solutions et dispositions prises à ce propos et la protection pénale que celles-ci ont pu apporter aux informations privilégiées. Cette comparaison pourrait nous montrer également si les trois législations comparées ont pu, ou non, couvrir les formes diverses et constamment renouvelées de ce délit et définir les modes de l'activité illicite du délit d'initiés. Il est bien entendu nécessaire qu'il y ait, pour l'accomplissement de ce délit, un élément

¹³⁸ Almaneea, Adel *La criminalisation de l'utilisation de l'initié des informations privilégiées aux marchés de capitaux*, op,cit, P. 17

moral. Mais quel serait le type de dol pénal requis et quelle serait l'attitude des trois législations comparées à cet égard ? Peut-on présumer la connaissance de l'auteur de ce qu'il commet comme l'estime une partie de la doctrine française ? Ensuite, après avoir répondu à cette question, nous en retombons sur une autre : L'initié pourra-t-il enfreindre l'obligation d'abstention d'agir conformément aux informations qu'il détient ? Et quelles seraient les justifications d'une telle infraction ? Quelles seraient les attitudes de la doctrine et de la jurisprudence à cet égard ?

Espaces temporel et local de l'accomplissement du délit d'initiés :

Dans le contexte de la mondialisation, quel serait le moyen de poursuivre celui qui perpètre un délit hors du territoire d'un pays dont il n'est pas ressortissant ? En d'autres termes, quelles seraient les limites de l'extension de la loi pénale pour sanctionner des infractions ayant atteint les marchés nationaux et infliger les peines adéquates ?

Nous passerons ensuite à l'étude des procédures pénales des délits de la bourse en général et qui concernent les délits d'initiés en tant que délits de la bourse. Ces procédures ont-elles une spécificité qui les distingue des autres procédures pénales générales ? Quelle serait l'importance de consacrer des procédures pénales spécifiques aux délits de la bourse ? Quel serait le raisonnement des trois législateurs à cet égard ? Le recours à des procédures pénales spécifiques serait-il pertinent en matière de délits de la bourse ? Ou bien on pourrait y voir une exagération inutile ?

En bref, le problème traité par cette étude se résumerait à ceci : La capacité et la suffisance des textes juridiques existants pour assurer la protection pénale des valeurs mobilières à l'égard des transactions illégales des initiés ? Ces textes ont-ils abouti à l'objectif visé ? Y aurait-il des manques ou des défauts substantiels que les législateurs devraient traiter afin de parvenir à l'objectif visé de ces textes : la protection pénale des valeurs mobilières à l'égard des transactions des initiés ? Afin de donner une vue complète et claire, notre étude portera sur les aspects objectifs et ceux procéduraux.

En vue d'atteindre l'objectif visé de notre recherche, nous devrions adopter une étude comparée avec la législation française du fait qu'elle représente la source historique des systèmes juridiques en Égypte et au Koweït en général, et des dispositions pénales concernant la bourse en particulier.

Sixième axe : Méthodologie et répartition de la recherche :

Afin de parvenir à tracer un aperçu aussi complet que possible de la question dans les trois législations comparées, nous adopterons une méthodologie descriptive et analytique. Nous passerons ensuite à la méthodologie critique. Il s'agirait donc d'une « étude exhaustive » en vue de mettre au clair les qualités et les défauts des trois législations comparées à la lumière de la doctrine juridique et de la jurisprudence. Tout cela pour pouvoir déduire notre opinion et aboutir au résultat final visé par l'étude afin de trouver la législation pénale capable d'assurer la protection pénale des valeurs mobilières contre les transactions illégales des initiés.

L'étude sera divisée en deux parties :

- La première partie sera intitulée : « Etude comparée sur l'incrimination du délit d'initié »
- La seconde partie sera intitulée : « Etude comparée sur la poursuite du délit d'initié ».

PARTIE 1 -

Etude comparée sur l'incrimination du délit d'initié

Le délit d'initié est un délit boursier que commet une personne qui vend ou achète des valeurs mobilières en se basant sur des informations dont ne disposent pas les autres. L'utilisation ou la communication d'éléments privilégiés peuvent permettre des gains illicites lors de transactions boursières, qui sont interdits par la réglementation de contrôle des marchés financiers¹³⁹.

L'information privilégiée est considérée par la Directive européenne n° 2003/6 du 3 décembre 2002 comme « *toute information à caractère précis qui n'a pas été rendue publique et qui concerne, directement ou indirectement, un ou plusieurs émetteurs d'instruments financiers ou un ou plusieurs instruments financiers. Une information qui pourrait influencer de façon sensible l'évolution et la formation des cours d'un marché réglementé en tant que tel pourrait être considérée comme une information qui concerne indirectement un ou plusieurs émetteurs d'instruments financiers ou un ou plusieurs instruments financiers dérivés qui leur sont liés* ». ¹⁴⁰

En son considérant n° 24, il est clairement mentionné qu' « *une communication rapide et équitable des informations au public renforce l'intégrité du marché, alors qu'une communication sélective par les émetteurs peut induire une perte de confiance des investisseurs dans l'intégrité des marchés financiers* ». ¹⁴¹

On dit d'une personne qu'elle est initiée lorsque, soit en raison de ses fonctions de direction d'une entreprise cotée en bourse, soit dans le cadre de l'exercice de ses fonctions, elle est amenée à détenir des informations dites privilégiées¹⁴².

Depuis 1970¹⁴³, le législateur français sanctionne le délit d'initié au nom de la répression des comportements qui sont susceptibles d'entraver le bon fonctionnement du marché boursier.

Selon l'article L.465-1 de l'ordonnance du 14 décembre 2000¹⁴⁴, la loi pénale française punit l'utilisation, la transmission ou la communication de ces informations privilégiées avant que le public ait eu connaissance de ces informations

¹³⁹ Mohamed, MazharFarghali Ali, *La protection pénaliste de confiance aux marchés de capitaux : les infractions de la bourse*, étude comparative, 1ère éd., 2006, Le Caire, Maison de renaissance arabe, p. 367.

¹⁴⁰ Directive [2003/6/CE](#) du Parlement européen et du Conseil, du 3 décembre 2002, sur les opérations d'initiés et les manipulations de marché (abus de marché)

¹⁴¹ Directive 2003/6, considérant n°24.

¹⁴² AlkhaliL, Ahmed ben Mohamedl, *Les infractions de la bourse, recherche publication sur internet*, p. 2.

¹⁴³ Loi n° 70-1208 du 23 décembre 1970 portant modification de la loi n° 66-537 du 24 juillet 1966 sur les sociétés commerciales et de l'ordonnance n° 67-833 du 28 septembre 1967 instituant la Commission des Opérations de Bourse et relative à l'information des porteurs de valeurs mobilières et à la publicité de certaines opérations de bourse, JORF du 24 décembre 1970 page 11891.

Le législateur égyptien a choisi de punir quant à lui les comportements qui ont rompu le marché boursier par l'article 64 de la loi n° 95-1992 du marché financier du 22 janvier 1992 incriminant ainsi la divulgation de secrets ainsi que leur utilisation pour obtenir un profit. Il faut prendre en considération le fait que le délit de divulgation de secret en droit égyptien correspond en France au délit d'initié¹⁴⁵.

La doctrine pénaliste koweïtienne mentionne que le législateur Koweïtien n'a pas connu la protection pénale des marchés de capitaux, ni le délit d'initiés que lors de la promulgation de la loi de l'Autorité des marchés de capitaux N° 7 pour 2010¹⁴⁶. Il est pourtant plus correct¹⁴⁷ de dire que l'incrimination de l'abus des informations privilégiées par l'initié remonte au dispositif de l'article 184 bis de la loi des sociétés de commerce N° 15 pour 1960, annulée, et ajouté par l'article 10 du décret-loi N° 3 pour 1975 qui dispose : « *Sans préjudice à toute peine plus sévère dictée par une autre loi, sera puni d'une amende de dix dinars minimum et deux cents dinars maximum celui qui enfreint les dispositions des articles 85 bis, 106, 109 et le dernier alinéa de l'article 140. Le tribunal pourra décider de confisquer les actions objet de l'infraction ; toute personne concernée aura le droit, le cas échéant, de réclamer des indemnités à l'auteur des infractions* ». Le deuxième alinéa de l'article 140 de la loi des sociétés N° 15 pour 1960 dispose que : « *Le membre du conseil d'administration – même s'il était un représentant d'une personne morale – ne sera pas autorisé à exploiter les informations qui lui seraient parvenues à raison de son poste en vue d'obtenir un profit, pour compte propre ou pour compte d'autrui, ni à révéler ou transmettre des informations non publiées appartenant à la société et qui lui seraient parvenues de par son poste ; il ne sera pas non plus autorisé à vendre, acheter ou céder des actions de la société dans laquelle il est membre de conseil d'administration durant toute la période où il a qualité de membre.* »

Nous analyserons les différences de régimes ainsi que les similitudes dans leur généralité des droits français, égyptien et koweïtien du droit pénal en matière de délit d'initié.

¹⁴⁴ Ordonnance n° 2000-1223 du 14 décembre 2000 relative à la partie Législative du code monétaire et financier, JORF n°291 du 16 décembre 2000 page 20004.

¹⁴⁵ MohameD, MazharFarghali Ali, La protection pénaliste de confiance aux marchés de capitaux : les infractions de la bourse, *étude comparative*, 1ère éd., 2006, Le Caire, Maison de renaissance arabe, p. 389.

¹⁴⁶ Dr. AdelAlmaneea, La criminalisation de l'utilisation de l'initié des informations privilégiées aux marchés de capitaux, *étude comparative entre les législations koweïtienne et française*, Le magazine de droit, Koweït, 2012. p17-18

¹⁴⁷ AlmolhemE , Ahmad Abdullrahman ,interdiction de l'exploitation des les informations non PUBLICITAIRE d'entreprise Opérations sur titres , *étude comparative* ,Conseil des publications scientifiques , Koweït , 1998, p39

Il est d'ores et déjà possible de constater que ces trois systèmes juridiques ont des façons différentes de réprimer les infractions boursières, ce qui se voit non seulement dans la terminologie employée mais également dans le « degré » de la peine.

Au cours de ce premier titre, nous nous intéresserons aux conditions préalables que doit remplir le délit d'initié dans les trois systèmes juridiques étudiés (I) avant de s'intéresser à ses conditions substantielles, appelés aussi éléments constitutifs (II). Et puis le délit d'initié dans le droit koweïtien qui s'appelle le délit d'initiés mentionné à la loi des sociétés de commerce (III). Et aussi nous étudierons d'autres questions (IV). Et à la fin nous étudierons les appuis de l'incrimination (V).

TITRE 1 - Les conditions préalables

Il existe deux conditions préalables au délit d'initié, la première concernant la qualité d'initié et la seconde concernant l'information privilégiée.

Cependant, les législations française, égyptienne et koweïtienne étant peu claires en ce qui concerne le mécanisme du délit d'initié, il conviendra alors d'envisager deux thèmes d'étude au titre de ces conditions préalables : la qualité d'initié (§1), l'information privilégiée (§2).

CHAPITRE 1. PRESENTATION DES PERSONNES

PUNISSABLES : « LA QUALITE D'INITIE »

Il conviendra de distinguer la qualité d'initié selon que l'initié est une personne physique (1) ou une personne morale (2).

SECTION 1 : LES PERSONNES PHYSIQUES INITIEES

Les droits français, égyptien et koweïtien distinguent la qualité d'initié selon que la personne est physique ou morale. Nous étudierons premièrement les similitudes existantes en matière de personnes physiques responsables (A), puis nous analyserons les différences de présentation de ces personnes (B).

§1- Les similitudes des personnes physiques responsables

Le droit français, égyptien et koweïtien présentent des similitudes au niveau des personnes physiques concernées par le délit d'initié. Nous distinguerons la qualité physique de l'initié selon le droit français (§1), selon le droit égyptien (§2), et enfin selon le droit koweïtien (§3).

A- L'INITIÉ, PERSONNE PHYSIQUE, EN DROIT FRANÇAIS

En droit français, c'est l'article L.465-1 du Code monétaire et financier ainsi que le règlement de l'A. M. F du 12 octobre 2004¹⁴⁸ modifié par le règlement général de l'AMF du 22 février 2013 qui ont défini les différentes catégories de personnes susceptibles d'être des initiés.

Trois types d'initiés sont visés par l'article L.465-1 du Code monétaire et financier : les initiés primaires (a), les initiés secondaires (b), et les initiés tertiaires (c).

a- Les initiés primaires

Selon l'article L.465-1 du Code monétaire et financier, les initiés primaires sont les dirigeants sociaux, soit ceux énumérés à l'article L.225-109 du Code de commerce. Il s'agit du président, des directeurs généraux, des membres du directoire, mais également de toutes les personnes physiques ou morales exerçant dans la société les fonctions d'administrateur ou de membre du conseil de surveillance ainsi que des représentants permanents des personnes morales qui exercent ces fonctions¹⁴⁹. Ces personnes sont des initiés dits « par nature », ou encore « de droit ». Pour eux, la jurisprudence¹⁵⁰, à partir de l'article 10-1 alinéa 3 de l'ordonnance du 28 septembre 1967¹⁵¹, a mis en place une présomption simple de leur connaissance des informations privilégiées¹⁵², et ce, en raison du principe de la présomption d'innocence qui règne en droit pénal. Cette présomption peut donc être renversée par une preuve contraire. Cette preuve suppose alors que le prévenu démontre soit qu'il n'a pas eu connaissance de cette information privilégiée lors de la commission prétendue du délit d'initié, soit qu'il avait délégué ses pouvoirs à ce moment là. Lors de l'arrêt de la Chambre criminelle du 15 mars 1993, la Cour de cassation a considéré qu' « *en se prononçant ainsi, alors qu'il appartenait au prévenu, dirigeant de la personne morale ayant réalisé les opérations critiquées, de combattre la présomption édictée par le texte susvisé, en en administrant éventuellement la*

¹⁴⁸ Le règlement de l'A.M.F du 22 octobre 2004 (J. o. du 29 octobre 2004), modifié par arrêté 12 novembre 2004 (J.O. du 24 novembre 2004) et modifié par arrêté du 15 avril 2005 (J.O. du 22 avril 2005) et le règlement de la C.O.B relatif à utilisation de l'information privilégiée 90-08.

¹⁴⁹ P. Stasiak, Droit pénal des affaires, 2^e ed. LGDJ 2009 p. 283 et 284.

¹⁵⁰ Cass. Crim., 15 mars 1993, Bull. n°113 ; D. 1993, p. 610, note Ducouloux-Favard ; Rev. Sociétés 1993, p. 847, obs. Bouloc.

¹⁵¹ Art. 10-1 al. 3 de l'ordonnance du 28 septembre 1967.

¹⁵² P. Stasiak, Droit pénal des affaires, 2^e ed. LGDJ 2009 p. 284.

*preuve contraire, la cour d'appel a inversé la charge de celle-ci et méconnu le texte susvisé »*¹⁵³. Dans l'affaire en cause, les dirigeants d'une banque détentrice d'une partie du capital d'une société ont été poursuivis pour avoir procédé à des ventes de titres à un moment où ils disposaient d'informations privilégiées sur la situation de la société. L'opération de bourse avait été réalisée au nom de la banque, ce qui entraîna la poursuite des directeurs généraux ainsi que du président de la banque. Tous ces acteurs avaient été condamnés par le Tribunal de Paris mais la Cour d'appel, dans un arrêt du 15 janvier 1992, a décidé de relaxer le président de la banque au motif que sa responsabilité pénale devait être subordonnée à la réunion à sa charge des éléments matériels et intentionnels propres à la caractériser. La Haute juridiction, se fondant sur l'attendu précité, cassa l'arrêt de la Cour d'appel, au visa de l'article 10-1 de l'ordonnance du 28 septembre 1967, qui dispose qu'il est « *fait défense, aux personnes disposant, à l'occasion de l'exercice de leur profession ou de leur fonctions, d'informations privilégiées sur les perspectives d'évolution d'une valeur mobilière, de réaliser sur le marché des opérations avant que le public ait connaissance de ces informations* ». Cet article, comme l'avait clairement exprimé le Procureur général près la Cour d'appel de Paris, n'exige en effet ni participation matérielle ni élément intentionnel.

En ce qui concerne la délégation de pouvoir, l'article 10-3 alinéa 1 de l'ordonnance du 28 Septembre 1967 dispose que « *le fait pour les dirigeants d'une société [...] 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 aux négociations sur un marché réglementé, de réaliser ou de permettre sciemment de réaliser, soit directement, soit par personne interposée, une ou plusieurs opérations avant que le public ait connaissance de ces informations* ». Le législateur a donc intégré clairement le fait que le délit d'initié puisse être qualifié à l'encontre d'un dirigeant social, et ce, même dans l'hypothèse où les actes auraient été effectués par le biais d'une personne interposée. Cette délégation ne permet l'exonération du dirigeant social qu'à certaines conditions¹⁵⁴. Ainsi, un dirigeant qui a personnellement donné les ordres de vente de

¹⁵³Crim. 15 mars 1993, n° 92-82.263., RTD Com. 1994, p. 148, note P. BOUZAT ; Rev. Sociétés 1993, p. 847 note B. BOULOC., D 1993, p. 610, note C. Ducouloux-Favard ; D 1995, p. 203, note Y. Reinhard.

¹⁵⁴ Il s'agit ici de la preuve contraire, comme dans l'arrêt de Cassation du 19 octobre 1995 : « aux motifs qu'en application de l'alinéa 2 de l'article 10-1 de l'ordonnance du 28 septembre 1967 issue de la loi du 3 janvier 1983, les dirigeants de droit et de fait de la personne morale ayant réalisé les opérations seront pénalement

ses actions et en a minutieusement suivi l'exécution, ne sera pas exonéré de sa responsabilité, comme l'indique l'arrêt de la Chambre criminelle de la Cour de cassation du 19 octobre 1995¹⁵⁵.

De même, une Directive européenne de 1989 pour la coordination des règlements nationaux régulant le délit d'initié a également mis en place une présomption simple de connaissance des informations privilégiées¹⁵⁶. Par ailleurs l'article 6.2 de la Convention européenne des droits de l'Homme prévoit une présomption d'innocence. La Cour Européenne des droits de l'Homme condamne par là même l'élaboration d'un principe de présomption de culpabilité¹⁵⁷. Ce principe a d'ailleurs été réaffirmé par la Cour Européenne des droits de l'Homme lors de l'arrêt *Salabiaku c/ France* du 7 octobre 1988, bien que laissant aux juges du fond une liberté d'appréciation de la présomption¹⁵⁸.

Cette catégorie d'initiés est la plus en contact avec les informations privilégiées car elle vit dans le cercle restreint des décisions et de la maîtrise des secrets d'entreprises¹⁵⁹.

La présomption simple peut être combattue par la preuve d'une délégation de pouvoirs¹⁶⁰, ou encore par la preuve contraire¹⁶¹. En pratique, cette présomption sera fort délicate à renverser car il est difficilement concevable que ces personnes puissent ignorer une information

responsables des infractions commises ; qu'il appartient au prévenu, dirigeant de la personne morale ayant réalisé les opérations critiquées, de combattre la présomption en administrant éventuellement la preuve contraire »

¹⁵⁵ B. Bouloc, RSC 1996, p. 647.

¹⁵⁶ Directive 89/592/CEE du Conseil, du 13 novembre 1989, concernant la coordination des réglementations relatives aux opérations d'initiés, Journal officiel n° L 334 du 18/11/1989 p. 0030 - 0032

¹⁵⁷ Cour EDH, 10 fév 1995, *Allenet de Ribemont c. France*, n°15175/89, JCP 1996. I. 3910 obs. F. Sudre. En l'espèce le requérant avait été accusé publiquement, sur les antennes radiophoniques et à la télévision, par le ministre de l'intérieur en exercice, d'avoir commandité le meurtre d'une importante personnalité politique (Jean de Broglie), alors qu'il n'était pas encore inculpé mais simplement gardé à vue; après onze ans et huit mois de procédure (le gouvernement français refusant la communication des cassettes vidéo ayant enregistré la conférence de presse du ministre), la Cour proclame que « le champ d'application de l'article 6, § 2, ne se limite pas à la seule hypothèse d'une atteinte à la présomption d'innocence provenant d'une autorité judiciaire, mais également aux atteintes émanant d'autres autorités publiques ».

¹⁵⁸ Cour EDH, 7 Octobre 1988, *Salabiaku c. France*, Req. n° 1051/83, §28. Dans cette affaire, le requérant contestait la présomption de l'ancien article 392, paragraphe 1, du code des douanes, celle-ci consistant à induire du fait matériel de détention de marchandise prohibée ou non déclarée, la responsabilité pénale du détenteur pour importation frauduleuse. La poursuite était ainsi déchargée de la preuve de l'élément moral de l'infraction, qu'il appartenait au prévenu de réfuter, ce qu'il ne pouvait faire alors qu'en démontrant un cas de force majeure. Statuant sur cette présomption, la Cour a, non seulement refusé de remettre en cause le principe même de ce type de présomption, mais elle a également conclu à la non-violation des dispositions de la Convention.

¹⁵⁹ Dr. Adel Almanaee, , op. cit. p. 24.

¹⁶⁰ Crim. 19 oct. 1995 ; Rev. Sociétés 1996, p. 323 note B. Bouloc (preuve non rapportée en l'espèce).

¹⁶¹ Crim. 15 mars. 1993, Bull. n°113, D 1993, p. 610 note C. Ducouloux-Favard ; Rev. Sociétés 1993, p. 847 note B. Bouloc.

concernant la société qu'elles dirigent. Par ailleurs, un auteur a pu parler de « présomption irréfragable de connaissance de l'information privilégiée »¹⁶².

Il convient de noter que les personnes qui acquièrent une part significative dans le capital de l'émetteur ne rentrent pas dans cette première catégorie, à la différence de ce que prévoit la directive européenne de 1989. Cette omission a été et est assez critiquée par certains auteurs qui estiment que les personnes qui contrôlent une société sont au courant des informations les plus confidentielles la concernant¹⁶³ et que le règlement de la C.O.B vise également les personnes qui disposent d'une information privilégiée à raison de la préparation d'une opération financière¹⁶⁴, ce qui devrait inclure les personnes ayant acquis une part importante de parts dans une société. A défaut de les avoir incluses parmi les personnes considérées comme initiées à l'article L.465-1 du Code monétaire et financier, il pourrait être possible de les poursuivre, dans le cas d'un délit d'initié, pour complicité voire recel si toutefois la preuve est rapportée de leur implication.

b- Les initiés secondaires

Ces initiés sont définis à l'article L.465-1 alinéa 2 comme « *toute personne disposant à l'occasion de sa profession ou de ses fonctions d'une information privilégiée* ». Il s'agit alors d'initiés « par occasion », « de fait », ou encore « indirects ».

On peut qualifier cette définition comme étant de conception large. En effet, il ne s'agit pas de viser les personnes occupant un poste en particulier, mais toute personne qui aurait, quel que soit sa fonction ou son titre, connaissance d'informations privilégiées.

Comme l'a fait remarquer J-F. Renucci, le but du législateur était d'imposer « *une obligation d'abstention aux personnes initiées* »¹⁶⁵ dans le souci d'assurer une certaine égalité entre les actionnaires.

¹⁶² C. Ambroise-Casterot, Droit pénal spécial et des affaires, Gualino 2010, 2^{ème} ed, n° 560.

¹⁶³ Ducouloux-Favard C., Rontchevsky N., *Infractions boursières, délits boursiers, manquements administratifs*, JOLY édition 1997.

¹⁶⁴ Renucci J-F., *Le délit d'initié*, coll. Que sais-je, Juillet 1995, p.37.

¹⁶⁵ Renucci J.F., op. cit., p.34; T.G.I., Paris, 15 oct. 1976, Rev. Soc. 1977, 123, note BOULOC B., JCP, 1977-II-18543, note A. Tunc.

Comme ce texte l'indique, aucune exigence quant à la nature de la fonction n'est présente. De même, l'utilisation du terme « à l'occasion » indique que l'exercice de leurs fonctions peut ne pas être obligatoirement la cause directe de la connaissance de l'information privilégiée.

Au sein de cette catégorie d'initiés secondaires, une subdivision est souvent opérée entre les initiés internes et les initiés externes. Les initiés secondaires internes sont en général les cadres non dirigeants des entreprises, comme par exemple les directeurs financiers ou encore les salariés. Cette catégorie se matérialise donc par les professions internes à l'entreprise non situées à la tête de celle-ci. Cela signifie que ce type d'initié est informé ponctuellement, ou par hasard, à raison de leurs fonctions. En ce qui concerne les initiés secondaires externes, les personnes concernées sont les professionnels extérieurs à l'entreprise mais qui entretiennent d'étroites relations avec celle-ci. Il s'agit par exemple des banquiers¹⁶⁶, des avocats, des commissaires aux comptes, des journalistes financiers¹⁶⁷.

Il est possible de considérer que la sanction du délit d'initié s'applique également à un manquement contractuel grave, dans la mesure où les personnes concernées révéleraient une information secrète à des fins personnelles. Par ailleurs, il est fort possible que lors de la rédaction de cet article, le législateur ait voulu que celui-ci soit le plus large possible pour que le délit d'initié soit plus facilement caractérisable. Ainsi, a été jugé coupable d'un délit d'initié par le Tribunal de grande instance de Paris, le 15 octobre 1976¹⁶⁸ le directeur d'une société d'architecture qui, se souvenant avoir lu dans le journal qu'un accord se préparait entre deux sociétés et ayant vu les deux présidents-directeurs-généraux de ces deux sociétés ensemble en a déduit qu'elles allaient procéder à un rapprochement devant avoir des incidences sur la valeur des titres.

Pour ces initiés secondaires, il n'existe donc pas de présomption de connaissance des informations privilégiées. C'est pourquoi il devra être établi à leur encontre la preuve¹⁶⁹ que l'information privilégiée circulait bien dans le cercle de leur profession ou de leurs fonctions¹⁷⁰.

¹⁶⁶Cass. Crim., 26 juin 1995, n°93-81.646, Rev. Sociétés, 1995, p. 562, B. Bouloc.

¹⁶⁷Tr. Corr. Paris, 12 mai 1976, *JCP* 1976-II- 18496 note Tunc.

¹⁶⁸T G I Paris, 11°Ch, 15 octobre 1976, *J C P*, éd G 1977 – I- 18 543, note A. TUNC ; D 1977, chr. P. 91, M. Delmas-Marty ;

¹⁶⁹ Renucci J.F., op. cit. p.35.et s.; Ducouloux-Favard C., Rontchevsky N., *Infractions boursières, délits boursiers, manquements administratifs*, 1997, p.33

¹⁷⁰ Mohamed, MazharFarghali Ali, op. cit. p.373 .et s..

Les juges devront retenir cette preuve dès lors que l'initié avait accès à de telles informations par ses fonctions ou à l'occasion de l'exercice de sa profession.

Pour plus de précisions, on peut observer que cette catégorie d'initiés secondaires peut encore être subdivisée en deux sous-catégories : d'une part les initiés internes comme par exemple le personnel non dirigeant de la société émettrice, quel que soit l'emploi ou la fonction exercés¹⁷¹ tel que le directeur financier¹⁷² ou bien le secrétaire général de la société¹⁷³, ou encore de l'attaché de direction chargé des questions juridiques¹⁷⁴, et d'autre part les initiés externes comprenant toutes les personnes en lien avec la société.

Pour ce qui est de ces derniers, la jurisprudence a dû donner des exemples de personnes visées. Il peut s'agir alors d'un conseiller technique¹⁷⁵, d'un journaliste financier¹⁷⁶ ayant interrogé un dirigeant de société, d'un directeur de banque¹⁷⁷ ...etc¹⁷⁸.

Certains auteurs constatent que la seule difficulté qui se pose est de savoir si le lien professionnel reliant l'information à l'agent peut être étiré jusqu'à l'extrême. La lettre de la loi ne s'y oppose pas, et selon le jugement du Tribunal de Grande Instance de Paris, du 15 Octobre 1976, a été qualifié d'initié le directeur d'une société d'architectes ayant vu sortir de son bureau le président-directeur général d'une société qui s'était souvenu avoir lu dans un journal qu'un accord se préparait entre les deux sociétés¹⁷⁹.

¹⁷¹ Costantini P., *ibid.* p.42 ; Ducouloux-Favard C., et Rontchevsky A. , *op. cit.* p.33 .et s

¹⁷² T. G. I. Paris, 11 mai 1990, G. p., 1992 –I-923.

¹⁷³ T. G. I. Paris, 17 mars 1976, JCP. 1976 –II-18496., RTD Com., 1977, p. 179, note TUNC A.

¹⁷⁴ T. G. I. Paris, 17 mars 1976, JCP. 1976 –II-18496., RTD Com., 1977, p. 179, note TUNC A.

¹⁷⁵ T.C. Paris, 15 Oct. 1976: JCP 1977, -II-, n° 18543, 1^e espèce, note TUNC A.

¹⁷⁶ T.C. Paris, 12 mai 1976: JCP 1976, -II-, n° 18496, 1^e espèce, note TUNC A.

¹⁷⁷ T.C. Paris, 19 Oct. 1976: JCP 1977 -II-, n° 18543, 4^e espèce, note TUNC A

¹⁷⁸ *Un expert d'études d'actuariat* T.C .Paris ,30 mars 1979 : JCP 1980 -II-, n° 19306, 1^e espèce, note TUNC A. ; *un chasseur de tête* T.C .Paris 18 avril 1979 : JCP 1980, -II-, n° 19306, 2^e ère espèce, note TUNC A. ; *un trader* T.C .Paris, 13 mai 1986 : Gaz. Pal., 1986 2. p.459, note MARCHI J.P. ; *un commis d'agent de change* CA Paris, 8 nov.1993: Bull, Joly bourse, 1994, p.129, §21 ; Dr. Société 1994, n° 61, note HOVASSE H ; *ou encore un directeur de cabinet d'un ministre.*, Cass. Crim., 18 fév. 1991 : Rev. Soc. , 1991, p.787, note JEANDIDIER W. ;Cass. .Crim. , 24 oct. 1995 : Petites affiches, 24 nov. 1995, p.22, note DUCOULOUX – FAVARD C.

¹⁷⁹ Abdull-Atey ,MohammedSaeed , Les infractions de la bourse , étude comparative entre le droit français et égyptien , 1 édition , 2013 , Cairo , Maison de renaissance arabe p. 37

c- Les initiés tertiaires

Le législateur français a ajouté au sein de l'article L.465-1 un nouvel alinéa 3, par la loi du 15 Novembre 2001¹⁸⁰ qui ajoute aux catégories d'initiés existantes « *toute personne autre que celles visées aux deux alinéas précédents, possédant en connaissance de cause des informations privilégiées* ».

Au sein de l'article L. 465-1 du Code monétaire et financier, le législateur ne fait aucune référence à la personne qui profite de l'information privilégiée illégalement communiquée. Pourtant ces personnes aussi, au même titre qu'un receleur de biens volés par un autre individu, devraient reconnaître leur part de responsabilité. En cela la dichotomie classique entre l'initié primaire et l'initié secondaire, des deux premiers alinéas de l'article L.465- 1 du Code monétaire et financier s'avère insuffisante pour englober tous les comportements et surtout tous les acteurs susceptibles d'être sanctionnés au titre de l'utilisation ou la communication d'informations privilégiées.

W. Jeandidier observe d'ailleurs qu' « *il ne paraît pas excessif de soutenir, comme cela a été fait en doctrine, que l'incrimination est applicable à un chauffeur de taxi surprénant au cours d'un transport une conversation entre deux dirigeants de société* »¹⁸¹. Nous ne sommes pas d'accord avec ce dernier avis car le but du législateur n'était pas d'empêcher définitivement la gestion économique, la participation aux activités économiques, mais d'imposer seulement une obligation d'abstention aux personnes initiées dans un but d'égalité entre les actionnaires¹⁸².

S'agissant des personnes qui ont bénéficié de la divulgation d'une information privilégiée, nous remarquons qu'à la différence de la directive du 13 novembre 1989¹⁸³ et du règlement la C.O.B. n° 90-08 relatif à l'utilisation d'information, l'article L. 465-1, ne vise pas les personnes qui peuvent être poursuivies comme complices de l'infraction lorsqu'elles sont les prête-noms dès lors qu'elles agissent pour leur propre compte : c'est-à-dire les personnes qui

¹⁸⁰ Loi n° 2001-1062 du 15 novembre 2001 relative à la sécurité quotidienne.

¹⁸¹ JEandidier W., *Droit pénal des affaires*, 6^{ème} éd., 2005, p.137. Ducouloux- Favard C., Rontchevsky N., , op. cit. p.34 .et s

¹⁸² Renucci J.F, op. cit. p.35 .et s.

¹⁸³ Selon l'article 4 de la Directive, il s'agit de personnes qui ont reçu « en connaissance de cause une information d'initié primaire », RENUCCI J.F, op. cit. p.39 .et s.

n'ont pas obtenu l'information privilégiée à l'occasion de l'exercice de leur profession ou de leurs fonctions, mais par voie de confiance amicale ou par hasard¹⁸⁴.

Cette nouvelle notion a été pour la première fois envisagée lors de l'affaire dite « Péchiney »¹⁸⁵. A la suite à des investigations menées sur les marchés financiers américains et français, par "Securities and exchanges commissions" et par la C.O.B qui découvrirent une corrélation entre les négociations précitées et les ordres donnés en bourse, l'instruction entreprise par les autorités judiciaires révéla alors que certaines personnes avaient bénéficié d'informations confidentielles, mais elles n'étaient pas punissables par l'article 456-1 précité. Donc, est-ce que le bénéficiaire pouvait être responsable pénalement comme complice ou pour recel de délits d'initiés ? Cette question a fait l'objet de polémiques. Il y a deux opinions. Selon une première opinion, l'initié n'ayant pas agi directement, ces personnes ne peuvent être poursuivies qu'au titre de la complicité¹⁸⁶.

Une seconde thèse consiste à dire que le bénéficiaire doit être poursuivi pour recel de délit d'initié. C'est cette dernière solution qui a été consacrée par la Chambre criminelle dans l'arrêt « Péchiney » du 26 octobre 1995 selon lequel « *si le recel ne peut résulter de la simple détention d'information privilégiée, il est caractérisé à l'égard de celui qui, réalisant, en connaissance de cause, des opérations sur le marché avant que ces informations soient connues du public, a bénéficié du délit d'initié ainsi consommé*¹⁸⁷ ». C. Ducouloux-Favard et N. Rontchevsky considèrent que la Chambre criminelle a consacré à l'époque le recel du délit d'initié. Celui-ci a un contenu matériel car il porte sur le produit obtenu par le bénéficiaire d'une communication d'information privilégiée qui a réalisé, en connaissance de cause des opérations sur le marché ; le recours aux textes du droit pénal a ainsi permis de pallier une lacune de l'ordonnance de 1967¹⁸⁸.

Ces personnes peuvent donc être désormais poursuivies comme complices de l'infraction lorsqu'elles exécutent l'opération d'initié pour le compte de la personne initiée, en exploitant

¹⁸⁴ Ducouloux – Favard C., Rontchevsky N., , op. cit. p.43 .et s; Renucci J.F., op. cit. p.39 .et s et s; LE BAR B., art. préc. p.5.

¹⁸⁵ Cass. crim., 26 octobre 1995, Péchiney, Bull. n° 326., Rev. Sociétés 1996, p. 326, B. Bouloc ; RSC 1996, p. 138, J.-P. Dintilhac ; Rev. Crit DIP 1996, p. 621, I. Fadlallah.

¹⁸⁶ Costantini P., op. cit. p.49; Gaillard E., *Le droit français des délits*, JCP, éd. G, n° 2516, p.245; Ducouloux-Favard C., *Le délit d'initié, dix ans de jurisprudence et d'actualité de la C.O.B*, Gaz.Pal.1984 (2 sem.), p.419.

¹⁸⁷ Robert J.-H., sous Cass. Crim. 26 octobre 1995 Rev. Dr. Pénal, 1996, n° 189, espace. IV.

¹⁸⁸ Ducouloux-Favard C., note sous Cass. Crim. 26 octobre 1995, n° 5 p.22.; Ducouloux-Favard C., Rontchevsky N., , op. cit. p.36 .et s

l'information privilégiée qui avait été obtenue par la personne initiée, ou encore au titre de recel du délit d'initié lorsqu'elles consomment le délit pour leur compte. Le cas échéant, l'initié est alors puni sur le fondement du délit de communication d'information privilégiée appelé aussi par certains : «le délit de dîner en ville ».

Le législateur français a, en quelque sorte, mis fin à toutes les polémiques par la loi sur la Sécurité quotidienne n° 2001-1062 du 15 novembre 2001, qui est venue ajouter un nouvel alinéa au sein de l'article L.456-1 du Code monétaire et financier. Ce texte prévoit aujourd'hui « *le fait pour toute personne autre que celles visées au deux alinéas précédents* »¹⁸⁹.

Auparavant, les actionnaires majoritaires sans fonction particulière au sein de la société ne pouvaient se rendre coupable de délit d'initié s'ils utilisaient une information privilégiée qu'on leur communiquait. Avant de parvenir à qualifier ce type d'acte de « délit d'initié », la jurisprudence avait trouvé un moyen de poursuivre, malgré tout, ces actionnaires par l'introduction de la notion de recel. L'arrêt fondateur en la matière fut l'arrêt Péchiney du 26 Octobre 1995¹⁹⁰ rendue par la Chambre criminelle de la Cour de cassation. Elle avait en effet considéré que « *si le recel de délit d'initié ne peut résulter de la simple détention d'informations privilégiées, il est caractérisé à l'égard de celui qui, réalisant en connaissance de cause des opérations sur le marché avant que ces informations soient connues du public, bénéficie du produit du délit d'initié ainsi consommé* ». Ainsi, les tiers qui bénéficiaient d'informations privilégiées et qui en tiraient profit étaient considérés dès lors comme des receleurs. Cependant, les peines ne sont pas les mêmes entre la qualification de délit d'initié et celle de recel de délit d'initié. Alors que le receleur écopait de cinq ans d'emprisonnement et de 375 000€ d'amende, le délinquant initié écopait quant à lui d'un an d'emprisonnement et de 150 000€ d'amende¹⁹¹.

La loi du 15 Novembre 2001 a été mise en place à la suite des attentats du 11 Septembre qui ont eu des conséquences si considérables sur la bourse que le législateur français a voulu accroître la protection juridique en la matière. C'est pourquoi, désormais, la connaissance de

¹⁸⁹ TH. Bonneau ET F. Drummond, *Droit des marchés financiers, economica*. 2010. p. 409 ; Ducouloux-Favard C., Rontchevsky N., op. cit., p. 35; Cass. crim., 26 octobre 1995, Péchiney, R.J.D.A.1995, n° 857. Revue. soc. 1996 ; p. 3; Jeandidier W., estime que « *les délits boursiers se sont enrichis d'une nouvelle infraction avec la loi sécuritaire précitée n° 2001-1062 du 15 novembre 2001, qui crée un nouveau troisième alinéa dans l'article L. 465-1 du code monétaire et financier [...] Est en effet concernée toute personne possédant une information privilégiée alors qu'elle n'est ni initié directe, ni initié indirect* », Jeandidier W., *Droit pénal des affaires*, 5 éd., 2003, p.157 et s.

¹⁹⁰Cass. Crim, 26 octobre 1995 , op. cit.

¹⁹¹ Art. L. 465-1 du Code monétaire et financier et art. 321-2 du Code pénal.

l'information n'a plus à être liée à la fonction de la personne qui l'utilise. Nous sommes donc « *potentiellement, tous des initiés* » comme l'écrit F. Stasiak¹⁹².

B- L'INITIÉ, PERSONNE PHYSIQUE, EN DROIT ÉGYPTIEN

Le législateur égyptien, quant à lui, n'a pas établi de catégorie en fonction de la qualité des intéressés. Le délit d'initié est défini à l'article 64 de la Loi n°95 de 1992 sur les marchés de capitaux comme « *toute personne qui divulgue un secret à raison de sa situation professionnelle, et qui en tire un profit pour lui-même, pour sa femme ou pour ses enfants* ».

La doctrine égyptienne émet deux opinions à ce sujet. Le premier courant doctrinal approuve la position du législateur égyptien car l'initié, en Egypte, est souvent extérieur à l'entreprise, notamment en raison des opérations de privatisation cumulées à l'absence de loi imposant la transparence des transactions. Selon les auteurs de ce courant, est considéré comme initié toute personne ayant un lien avec des opérations de privatisation. Un second courant doctrinal estime quant à lui qu'il est nécessaire d'apporter des précisions sur les catégories de personnes concernées par le délit d'initié. Ces auteurs voient ainsi en l'article 64 la protection du secret professionnel et non comme la criminalisation du délit d'initié. Cette seconde partie de la doctrine pense en effet qu'il n'est pas nécessaire de préciser les catégories de personnes considérées comme initiées car il s'agit de tout individu qui a accès à des informations en raison de sa fonction ou de sa profession, excluant ainsi les personnes extérieures à l'entreprise.

a- L'initié dans la loi 22 juin 1992

L'article 64 de la loi égyptienne du 22 Juin 1992 définit l'initié comme « *toute personne qui divulgue un secret à l'occasion de l'exercice de sa fonction ou réalise un profit pour lui-même ou pour sa femme ou pour ses enfants* ». Il résulte du contexte de l'article que le législateur égyptien a restreint le cadre des opérations incriminées. Autrement dit, cet article englobe toutes les catégories imaginables d'initiés, apparaissant ainsi plus restreinte que la loi

¹⁹²F. Stasiak, Droit pénal des affaires, 2^e ed. LGDJ, Paris juin 2009, p. 285.

française¹⁹³. En effet, nous considérons que cette disposition comportait une inégalité puisque seul l'initié, sa femme ou ses enfants pouvaient jouir du profit tiré du délit. Nous verrons que cette inégalité disparaîtra avec une loi de 2008.

Cependant, bien que le législateur égyptien ait utilisé le terme « toute personne », il a exigé deux conditions pour qu'une personne puisse tomber sous le coup de la sanction de l'article 64. En premier lieu, la personne devra avoir obtenu le secret en raison de sa fonction. Sont visées ici les personnes qui disposent à l'occasion de leur profession ou de leur fonction, d'informations confidentielles sur les perspectives ou la situation d'un émetteur de titres, ou sur la vie d'une société cotée en bourse. En deuxième lieu, la Loi du 22 Juin 1992 donne les critères que doit remplir le procédé d'obtention de ces informations pour que la divulgation en question soit incriminée¹⁹⁴.

Puisque le législateur égyptien exige que l'initié dispose du secret à l'occasion de sa fonction, on peut se demander si cette disposition concerne les employés administratifs et les employés de sociétés cotées en bourse¹⁹⁵. M. HABCHY¹⁹⁶ estime que ce texte est applicable aux employés administratifs et aux employés des sociétés cotées en bourse à condition toutefois que ces personnes disposent du secret grâce à leurs fonctions. Serait concerné alors, par exemple, le commissaire aux comptes d'une société qui prépare ses apports, s'il en divulgue le secret, et ce en vertu de l'article 64 de la loi du 22 juin 1992¹⁹⁷.

¹⁹³ A. SALEM., *La protection pénale des informations diffusées par les sociétés cotées au marché des valeurs mobilières*, Le Caire, 1999, p.134; M. HABACHI, *La protection pénale et presque pénale des marchés financiers*, Le Caire, 2001, p.36; EL BARBARI S., *Les transactions frauduleuses dans une bourse des valeurs mobilières*, Le Caire, 2001, 215 ; "Le projet de la loi du marché financier a énoncé dans son article L.87-2 les trois catégories d'initiés. La première catégorie concerne les actionnaires de société, les membres de conseil d'administration, ou le personnel. En effet, on peut dire que cette catégorie a une présomption de connaissance de l'information confidentielle concernant la société, en raison des fonctions qu'elles exercent dans celle-ci. Ces personnes physiques à notre avis peuvent être dénommées « initiés primaires », La deuxième catégorie englobe toutes les personnes physiques qui disposent, à l'occasion de l'exercice de leur profession ou de leur fonction, d'information confidentielle. La troisième catégorie contient les personnes ayant obtenu l'information de l'une des personnes mentionnées ci-dessus. Cette catégorie s'étend à l'ensemble des personnes qui ne sont pas directement en relation avec la société, mais comporte toutes les personnes qui sont en relation avec l'une d'entre elles mentionnées dans l'article 102-3 du projet, car cet article a englobé toute les catégories imaginables d'initiés"

¹⁹⁴HABCHY., op. cit. p.3- .et s, O.SALEM. , op. cit. p.134 .

¹⁹⁵ Abdull-Atey ,MohammedSaeed , op. cit. p43 .

¹⁹⁶M. HABCHY, op. cit. p.37

¹⁹⁷ A. Salem,, op. cit. p.135 .

b- Initiés en Egypte après la promulgation de la loi n ° 123 de l'année 2008

La qualité d'initié dans la loi égyptienne des marchés des capitaux n° 95 de l'année 1992 a vu une modification radicale après promulgation de la loi n° 123 de l'année 2008. La qualité d'initié est désormais applicable à toute personne qui dispose des informations privilégiées, quelle que soit sa qualité fonctionnelle ou professionnelle, quel que soit la manière d'obtention de ces informations privilégiées.

Il a été ajouté un paragraphe à l'article 64 de la loi de l'Autorité égyptienne du marché financiers. En effet, après « ... *ou il réalise des opérations sur des valeurs mobilières en violation des dispositions prévues à l'article 20 bis de la présente loi* », a été ajouté « *qui incrimine la violation de l'article 20 bis de la loi n° 123 de l'année 2008* ». Lorsqu'on revient à l'article 20 bis de la loi n° 123 de l'année 2008, on trouve qu'elle prévoit que : « *il est interdit aux personnes qui disposent d'informations sur la situation financière des sociétés cotées en bourse ou les résultats de leurs activités et d'autres informations qui pourraient influencer sur la situation de ces entreprises, de réaliser des opérations pour leur compte avant de les annoncer ou de les divulguer au public. Il interdit également à ces personnes de divulguer à des tiers, ces informations d'une façon directe ou indirecte. Le règlement d'application de la présente loi et les règles de cotation en Bourse, déterminent la qualité d'informations qui pourrait influencer les opérations de négoce* ». De cet article, on voit que le législateur égyptien a ajouté trois réformes substantielles au délit d'initiés. La première liée à la qualité d'initié, la seconde consistant à déléguer le règlement d'application de cette loi et les règles de cotation en Bourse à identifier et à définir, et la troisième sur les informations privilégiées qui font l'objet d'une criminalisation. Ainsi, nous allons examiner chaque point séparément comme suit:

La qualité d'initié :

L'article 20 bis prévoit qu' « *il est interdit aux personnes qui disposent des informations..* ». L'article a utilisé le mot «personnes», ce qui signifie qu'il s'adresse à toutes les personnes juridiques, y compris physique ou morale. Il n'a pas limité la criminalité à une certaine catégorie, comme le prévoyait l'article 64 de la loi n ° 95 de l'année 1992 qui disait que, lorsqu'elle est identifiée la criminalisation à une certaine catégorie en disant : « ... *toute personne qui a divulgué un secret à l'occasion de l'exercice de sa fonction* ». C'est le législateur égyptien qui détermine le fait incriminé à une certaine catégorie, celle qui a obtenu

l'information privilégiée du à l'exercice de son travail, c'est-à-dire que l'occupation ou la profession était la raison d'obtention par la personne de l'information privilégiée, mais le nouveau texte comprend toutes les personnes.

A cet effet, une partie de la doctrine égyptienne constate que le législateur égyptien a élargi le champ des opérations de bourse incriminées, sur le fondement que cet article a englobé toutes les catégories imaginables d'acteurs dans ce délit. La doctrine constate que le législateur égyptien est devenu plus large que le législateur français dans cette affaire¹⁹⁸.

Nous ne partageons pas cet avis parce que l'article 20 de la loi n° 123 de 2008 prévoit que toute personne qui dispose de l'information de par sa profession et sa fonction, renvoie à une catégorie précise de personnes physiques. Nous ne pensons pas que le législateur égyptien soit devenu plus large que le législateur français dans la détermination de la qualité des initiés, parce que le législateur français a ajouté au texte du troisième alinéa de la loi du 15 Novembre 2001. Maintenant, le texte français d'incrimination punit toute personne qui réalise des opérations sur des valeurs mobilières en se basant sur des informations privilégiées¹⁹⁹ quelle que soit sa qualité professionnelle ou fonctionnelle et quelle que soit la méthode d'obtention de l'information privilégiée. Par conséquent, nous voyons de grandes différences entre le texte d'incrimination français et égyptien. En effet, le droit égyptien ne procède pas à une ouverture de la catégorie des personnes physiques initiées mais recense seulement deux catégories de personnes physiques.

C- L'INITIÉ, PERSONNE PHYSIQUE, EN DROIT KOWEITIEN

L'article 118 de la loi N° 7 pour 2010 dispose :« ... sera puni de la peine d'emprisonnement pour une période ne dépassant pas cinq ans et d'une amende équivalant au moins au profit réalisé ou aux pertes évitées ou de dix mille dinars laquelle étant la plus élevée de façon à ne pas dépasser le triple du profit réalisé ou des pertes évitées, ou une amende de cent mille dinars laquelle étant la plus élevée ou l'une de ces deux peines, tout initié ayant tiré profit de,

¹⁹⁸Abdull-Atey ,MohammedSaeed, op. cit, p97

¹⁹⁹Infra : la qualité d'initié en France.

ou exploité, des informations privilégiées en vendant ou achetant des valeurs mobilières, en révélant des informations privilégiées ou en apportant des conseils sur base d'informations privilégiées à une autre personne non initiée. La personne qui négocie des valeurs mobilières, lorsqu'elle a sous la main les informations privilégiées sera considérée comme bénéficiant de ces informations si elle en était au courant lorsqu'elle a effectué la vente ou l'achat, sauf si elle était en mesure de prouver qu'elle n'a pas négocié sur la base desdites informations. »

A l'instar du législateur égyptien, le législateur koweïtien n'a pas précisé les catégories de personnes concernées par le délit d'initié. A l'article 1er de la Loi de l'Autorité de Marchés des Capitaux °2010-7, le législateur koweïtien a inséré une définition de l'initié : « *toute personne qui a accès, par sa position, à des informations pouvant avoir un effet important sur les entreprises cotées sur le marché et qui n'étaient pas disponibles au public* ». La doctrine koweïtienne interprète cet article comme la description de deux catégories de personnes directement concernées par le délit d'initié : les premières qui sont les plus proches des informations, tel le président du Conseil d'administration par exemple, et les secondes qui ont la possibilité d'avoir des informations privilégiées soit en raison de leur travail au sein de l'entreprise ou de l'extérieur de l'entreprise²⁰⁰.

La doctrine koweïtienne estime que la qualité d'initié s'applique uniquement aux deux catégories mentionnées au paragraphe précédent. La 1ère catégorie étant formée par ceux qui sont, de plein droit, proches de l'information privilégiée comme le président du conseil d'administration et le membre délégué. La 2nde comprend ceux qui, de par leur fonction ou profession, sont en mesure d'être au courant de l'information privilégiée, que ce soit à l'intérieur ou à l'extérieur de la société²⁰¹.

Une autre opinion²⁰² explique les dispositions de l'alinéa 2 de l'article 118 en disant que l'initié est considéré comme bénéficiaire s'il négocie des valeurs mobilières pendant sa possession des informations privilégiées. Cet auteur estime également que cet alinéa établit une présomption légale irréfragable de ce que l'initié a effectivement tiré profit si son négoce des valeurs mobilières était simultanément à sa possession des informations privilégiées²⁰³. C'est

²⁰⁰ Almaneea, AdelAli , op. cit. p.28-29 .

²⁰¹ Almaneea, AdelAli , Almollah, Bader Hamed , Le système juridique de les marchés des capitaux, 2 édition, 2012, Koweït, sans publier op. cit. p29

²⁰² Almollah, Bader Hamed , Le système juridique de les marchés des capitaux, 2 édition, 2012, Koweït, sans publier, p964

²⁰³ Almollah, Bader Hamed , Le système juridique de les marchés des capitaux, 2 édition, 2012, Koweït, sans publier, p964

pourquoi, nous exposerons notre avis et notre compréhension de l'alinéa 2 de l'article 118 qui s'écarte complètement de ce qui a précédé.

L'alinéa 2 de l'article 118 dispose : « ... *La personne qui négocie des valeurs mobilières, lorsqu'elle a sous la main les informations privilégiées, sera considérée comme bénéficiaire de ces informations si elle en était au courant lorsqu'elle a effectué la vente ou l'achat, sauf si elle était en mesure de prouver qu'elle n'a pas négocié sur la base desdites informations* ».

Nous pensons que cet alinéa a un sens très clair et qu'il considère que toute personne négociant des valeurs mobilières au moment où elle possède les informations privilégiées est considérée comme ayant profité de ces informations, sauf preuve du contraire. Ce qui revient à dire que le législateur koweïtien incrimine le fait que quelqu'un (de la catégorie des tiers) négocie des valeurs mobilières, en vente ou en achat, au cas où il posséderait des informations privilégiées qui lui seraient parvenues de quelque façon que ce soit. Il s'accorde en cela avec les dispositions de l'alinéa 3 de l'article 465-1 du Code monétaire et financier français qui a ajouté aux initiés une troisième catégorie, celle des tiers, ce qui nous incite à dire, contrairement à la doctrine koweïtienne, que le législateur koweïtien définit deux catégories d'initiés :

- Catégorie de l'initié : Définie à l'article 1 du code et comprenant deux subdivisions :
 - la première étant celle qui, de plein droit, serait proche de l'information privilégiée, comme le président du conseil d'administration et le membre délégué ;
 - la seconde comprend ceux qui, de par leurs fonctions ou profession, sont en mesure d'être au courant de l'information privilégiée, que ce soit à l'intérieur ou à l'extérieur de la société.
- Catégorie des tiers : Elle comprend quiconque obtient, de quelque façon que ce soit, l'information privilégiée et qui, par la suite, procède à la négociation des valeurs mobilières, par vente ou achat. Dans cette catégorie on peut trouver, entre autres, par exemple le chauffeur de taxi à qui l'information serait arrivée par hasard, ou toute autre personne de l'extérieur de la société même si elle n'avait aucune relation avec la société.

Cette dernière catégorie a une spécificité qui la différencie de la première quant à l'activité délictuelle constituant l'élément matériel. En effet, la nature de l'acte par lequel cette catégorie accède au profit est unique comme le mentionne l'alinéa 2 de l'article 118 : « *lorsqu'elle a effectué la vente ou l'achat* ». Cette catégorie ne peut être incriminée que si l'auteur a commis l'un de ces deux actes : la vente ou l'achat, tandis qu'il ne saurait être incriminé pour les autres actes, tels que l'apport de conseil sur la base des informations privilégiées ou le simple fait de les dévoiler. Par contre, si l'auteur faisait partie de la catégorie des initiés, il serait incriminé même s'il se contentait d'apporter un conseil sur la base des informations privilégiées ou s'il dévoilait ces informations privilégiées.

L'alinéa 2 de l'article 118 dispose : « *La personne qui négocie des valeurs mobilières, lorsqu'elle a sous la main les informations privilégiées sera considérée comme bénéficiant de ces informations si elle en était au courant lorsqu'elle a effectué la vente ou l'achat, sauf si elle était en mesure de prouver qu'elle n'a pas négocié sur la base desdites informations* ».

Dans ce texte, le législateur établit une présomption simple susceptible de contradiction pour l'auteur, qu'il soit de la catégorie des initiés ou de celle des tiers. Il considère que l'auteur initié a tiré profit des informations privilégiées du moment qu'il les a négociées en vente ou en achat, (Cette présomption ne pouvant être établie lorsque l'initié exploite l'information privilégiée par un autre moyen que celui de la vente ou de l'achat conformément aux dispositions d'incrimination). Il n'est donc pas nécessaire que le ministère public démontre le profit obtenu par l'initié suite à cette opération. Par contre, c'est à l'initié qu'il incombe de démontrer le contraire, c'est-à-dire qu'il n'a pas profité de l'opération. De même, cet alinéa établit une présomption simple susceptible de contradiction contre un tiers qui consiste en la supposition du profit qu'il aurait obtenu et de sa connaissance préalable des valeurs mobilières qu'il négocie, en vente et en achat, et dont il a des informations privilégiées. En conséquence il lui incombe de démontrer le contraire. Le législateur koweïtien charge l'auteur de la catégorie des tiers de prouver que ses transactions en valeurs mobilières, en vente ou en achat, n'étaient ni basées sur, ni conformes aux informations privilégiées qu'il détient.

Nous signalons ici que dans la doctrine koweïtienne il y a une opinion qui va à l'encontre de ce que nous avons avancé, suivant une compréhension différente de la nôtre considérant que cet alinéa établit une présomption irréfragable qui n'admet pas de contradiction sur le profit tiré par l'initié si ses transactions dans les valeurs mobilières étaient simultanées à son

obtention des informations privilégiées²⁰⁴. En réalité, cette opinion est contraire au texte explicite de l'alinéa 2 de l'article 118 qui dispose clairement : « ... *sauf si elle était en mesure de prouver qu'elle n'a pas négocié sur la base desdites informations.* ». Ce qui signifie que si le prévenu apporte la preuve que ses transactions n'étaient pas basées sur ces informations, il ne sera pas incriminé. Et dire qu'il s'agit d'une présomption irréfragable semble assez étrange et sans aucun fondement.

Cette opinion ajoute que le fait que la loi ait prévu des présomptions légales n'est pas constitutionnel et ce, en vertu de la décision du tribunal constitutionnel koweïtien N° 4/2002 – décision appuyé par une autre apparentée - qui a décidé la non constitutionnalité des dispositions de l'article 17-6 de la loi des douanes qui prévoyait :

« Seront considérés comme contrebande....

6- Le transport et la possession de marchandises prohibées sauf si des preuves sur leur importation de façon régulière sont apportées. »

En effet, d'après l'auteur, le législateur n'est pas autorisé à établir des présomptions légales aboutissant à écarter une autorité juridique de son rôle. L'autorité judiciaire reste indépendante dans la caractérisation des présomptions.

Cette opinion n'est pas correcte du fait que l'article 17/6 de la loi des douanes, que le tribunal constitutionnel koweïtien a qualifié de non constitutionnel, n'établissait pas de présomption légale. Il supposait plutôt que toute personne ayant détenu des marchandises prohibées comme ayant introduit lesdites marchandises de façon clandestine, c'est-à-dire que ledit article suppose que cette personne a perpétré le délit de contrebande douanière, ce qui va à l'encontre du principe d'innocence présumé pour tout un chacun.

Or, l'article N° 17/6 présume la perpétration d'une infraction complète, avec tous ses éléments, pour le seul fait de la possession de produits prohibés même s'ils étaient parvenus à la personne concernée par voie d'achat et sans aucune opération de contrebande douanière.

C'est pourquoi nous estimons que cette opinion est complètement incorrecte et ne peut se fonder sur la décision du tribunal constitutionnel du fait qu'elle déroge aux règles et principes de la loi qui considèrent que les présomptions sont de deux types : présomptions juridiques

²⁰⁴ Almollah, Bader Hamed , op. cit. p 964

déduites par le juge et présomption légale établies par le législateur. L'article 1349 du Code civil français définit les présomptions en général comme : « *les présomptions sont des conséquences que la loi ou le magistrat tire d'un fait connu à un fait inconnu* ». Ce qui corrobore notre pensée, c'est l'attitude de la doctrine et de la jurisprudence française à l'égard de la même présomption présente dans la législation française du fait que la législation française, confortée par la jurisprudence française, établit une présomption sur la première catégorie d'initiés. En outre, l'ordonnance européenne rendue en 1989 dans le domaine de l'harmonisation des règles nationales consacrées à l'exploitation des informations privilégiées secrètes établit une présomption simple pour la première catégorie comme les actionnaires dans la société.

Notre précédente attitude est corroborée par l'attitude de la doctrine et de la jurisprudence françaises à l'égard de la présomption adoptée, pour des cas pareils, par la législation française. En effet, la législation française, confortée par la jurisprudence française, établit une présomption sur la première catégorie d'initiés (les initiés primaires)²⁰⁵. En outre, la directive européenne rendue en 1989²⁰⁶ consacrée à l'harmonisation des règles nationales relatives à l'exploitation des informations privilégiées secrètes établit une présomption simple pour la première catégorie et les actionnaires dans la société.²⁰⁷

²⁰⁵ M. Véron, « Le délit d'initié, les contours de l'infraction », *Droit et Patrimoine*, février, 1996, p. 54. ; C. Ducouloux-Favard., « Droit pénal des affaires », Masson, 2^e éd., 1993, p. 167.

²⁰⁶ Directive 89/592/CEE du Conseil, du 13 novembre 1989, concernant la coordination des réglementations relatives aux opérations d'initiés *Journal officiel n° L 334 du 18/11/1989*.

²⁰⁷ Mohamed, Mazhar Farghali Ali, *La protection pénaliste de confiance aux marchés de capitaux : les infractions de la bourse*, étude comparative, 1^{ère} éd., 2006, Le Caire, Maison de renaissance arabe, p28-29

§2- LA DIFFERENCE DE PRESENTATION DES PERSONNES PHYSIQUES RESPONSABLES

Après étude des trois systèmes, nous pouvons constater deux points.

Premièrement, les droits français et koweïtien présentent une similitude

Nous remarquons, notamment, que le législateur français a ajouté au sein de l'article L.465-1 un nouvel alinéa 3, par la Loi n°2001-1062 du 15 Novembre 2001 qui ajoute aux catégories d'initiés existantes « *toute personne autre que celles visées aux deux alinéas précédents, possédant en connaissance de cause des informations privilégiées* ». De même, le droit koweïtien contient un alinéa 2 à l'article 118 de la loi n° 7 de 2010 qui dispose : « ... *La personne qui négocie des valeurs mobilières, lorsqu'elle a sous la main les informations privilégiées sera considérée comme bénéficiant de ces informations si elle en était au courant lorsqu'elle a effectué la vente ou l'achat, sauf si elle était en mesure de prouver qu'elle n'a pas négocié sur la base desdites informations.* ». Nous remarquons donc une ouverture des catégories des personnes physiques initiées.

Il en va différemment en Egypte. En effet, en droit égyptien, l'article 20 bis de la loi n° 123 de l'année 2008 promulguée par le législateur égyptien prévoit que : « *il est interdit aux personnes qui disposent des informations..* », l'article a utilisé le mot « *personnes* », ce qui signifie qu'il vise toutes les personnes juridiques, y compris physiques ou morales. Il a limité la criminalité à une certaine catégorie, contrairement à ce qui était prévu dans l'article 64 de la loi n° 95 de l'année 1992.

Nous pouvons conclure en disant que la qualité d'initié est ouverte à toute personne physique en droit français et koweïtien mais qu'il existe une restriction en droit égyptien dans la mesure où celui-ci dispose une liste fermée des personnes physiques initiées.

SECTION 2 : LES PERSONNES MORALES INITIÉES

Dans cette étude des personnes morales initiées, nous étudierons premièrement l'existence d'une responsabilité commune aux droits français, koweïtien et égyptien (§1), puis nous verrons qu'il existe des différences de régime entre ces trois droits (§2).

§1- UNE RESPONSABILITE COMMUNE AUX DROITS FRANÇAIS, KOWEITIEN ET EGYPTIEN

Les droits français, égyptien et koweïtien attribuent une responsabilité commune à la personne morale initiée. Nous aborderons, dans un premier temps, la personne morale initiée au regard du droit français (§1), puis, au regard du droit égyptien (§2). Nous terminerons par la personne morale initiée d'un point de vue koweïtien (§3).

A- LA PERSONNE MORALE INITIÉE, RESPONSABLE EN DROIT FRANÇAIS

En droit français, l'article L.465-1 du Code monétaire et financier ainsi que le règlement de l'A. M. F du 22 février 2013²⁰⁸, ont défini les différentes catégories de personnes susceptibles d'être des « initiés ».

Il est important de se demander si une personne morale peut être considérée comme étant initiée ou si en droit pénal boursier, le voile social est obligatoirement levé.

La responsabilité pénale de la personne a toujours été sujette à débat tant doctrinal que jurisprudentiel. La doctrine a tout d'abord été divisée en deux camps : les défenseurs de la théorie de la fiction d'une part et les défenseurs de la théorie de la réalité d'autre part²⁰⁹.

La théorie de la fiction repose sur le fait que la personnalité morale n'est qu'une fiction, en ce qu'elle n'a ni volonté propre (la volonté de la personne morale résidant dans la volonté de ses dirigeants) ni existence propre. Seule la loi peut créer la personne morale.

²⁰⁸Règlement général de l'AMF publié le 22 février 2013

²⁰⁹P. Bonfils, *Droit pénal des affaires*, Ed. Montchrestien 2009, p 38.

A l'inverse, la théorie de la réalité part du principe que les personnes morales sont indépendantes de leurs dirigeants. Les personnes morales seraient alors dotées d'une volonté propre, ainsi qu'une organisation qui leur serait spécifique.

La théorie choisie a donc une incidence sur l'octroi ou non de la responsabilité pénale aux personnes morales. Selon le point de vue considéré, une personne morale est logiquement responsable pénalement ou au contraire hors d'atteinte du droit pénal.

Le législateur est alors intervenu pour pallier le vide juridique existant. La loi du 22 Juillet 1992 portant réforme des dispositions du Code pénal relatives à la répression des crimes et délits contre les personnes, est venu ajouter un article important. Aussi, le Code pénal de 1994 a consacré la responsabilité pénale des personnes morales. L'article 121-2 du Code pénal dispose que « *Les personnes morales, à l'exclusion de l'Etat, sont responsables pénalement, selon les distinctions des articles 121-4 à 121-7 des infractions commises, pour leur compte, par leurs organes ou représentants.* ».

Par cet article, le législateur a voulu établir la responsabilité pénale des personnes morales, tout en créant quelques exceptions. En effet, l'Etat est totalement exclu de cette responsabilité. Il semblerait d'ailleurs étrange de voir l'Etat redevable d'une amende.

Selon cet article, peuvent être considérées comme responsables pénalement les personnes morales de droit privé mais également les personnes morales de droit public. Les personnes morales de droit privé comprennent tous les types de sociétés, les associations, les syndicats, les fondations. A l'inverse, les personnes de droit public ne peuvent être toutes responsables sans exception. L'alinéa 2 de l'article 121-2 du Code pénal est ainsi rédigé : « *Toutefois, les collectivités territoriales et leurs groupements ne sont responsables pénalement que des infractions commises dans l'exercice d'activités susceptibles de faire l'objet de conventions de délégation de service public.* » En d'autres termes, toute personne publique faisant l'objet d'une délégation de service public pourra être condamnée pénalement en cas d'infraction.

En ce qui concerne plus particulièrement les délits boursiers, il est logique que les personnes morales concernées par cette responsabilité pénale soient les sociétés commerciales cotées en bourse, qu'elles soient françaises ou étrangères.

Quant au délit d'initié, toutes les dispositions de l'article 121-2 de même que tous les principes jurisprudentiels lui sont applicables. En 1994, il était exigé au sein de cet article que

les personnes morales soient déclarées responsables sur le fondement d'un article le prévoyant expressément. C'est ce que l'on appelle le principe de spécialité. Il fallait alors consulter la loi au cas par cas. La circulaire 14 mai 1993²¹⁰ a rappelé ce principe, en opérant une énumération exhaustive de ces infractions au jour de sa publication.

En matière de délits boursiers, la loi du 2 juillet 1996 modifiant l'article 10-4 de l'ordonnance 1967 devenu l'article L. 465-3 du code monétaire et financier, énonce que « *les personnes morales peuvent être déclarées responsables pénalement, dans les conditions prévues par l'article 121-2 du Code pénal, des infractions définies aux articles 10-1 et 10-3 de l'ordonnance 1967* ». Le législateur avait donc prévu la responsabilité pénale des personnes morales dans le cadre d'infractions boursières, et ce en vertu du principe de spécialité.

Ce principe de spécialité a été abandonné tout d'abord par la jurisprudence. Lors d'un arrêt du 5 février 2003²¹¹, la Chambre criminelle a clairement renoncé à ce principe de spécialité – en l'espèce, la disposition du droit douanier en cause n'incluait pas la responsabilité pénale des personnes morales – et a posé le principe selon lequel les textes visant « celui qui » étaient applicables aux personnes morales nonobstant le fait qu'ils ne le prévoient pas expressément. La Cour de cassation a donc fondé sa décision sur la généralité des termes employés au sein du texte pour en déduire l'inclusion de la responsabilité pénale des personnes morales.

A la suite de cette décision, qui démontrait clairement la volonté de la Haute juridiction d'abandonner le principe de spécialité, le législateur a expressément supprimé ce dernier. C'est en effet par la loi du 9 Mars 2004²¹² que le législateur a supprimé la référence « *dans les cas prévus par la loi ou les règlements* »²¹³. Une circulaire est venue plus tard préciser les infractions pour lesquelles la responsabilité pénale des personnes morales présentait un intérêt particulier²¹⁴, comme par exemple le délit d'abus de biens sociaux, ou encore le délit de banqueroute.

Dès lors les personnes morales peuvent être déclarées pénalement responsables de toutes les infractions incriminées au sein du Code pénal, à défaut de dispositions contraires.

²¹⁰ Circulaire du 14 mai 1993 présentant les dispositions du nouveau code pénal et de la loi n° 92-1336 du 16 décembre 1992 relative à son entrée en vigueur

²¹¹ Cass, crim, 5 février 2003, n° 02-82.187, D. 2003 p 2855, note J-C Planque

²¹² Loi n° 2004-204 du 9 mars 2004, portant adaptation de la justice aux évolutions de la criminalité, autrement appelée Loi PERBEN avec une application au 31 décembre 2005, J.O n° 59 du 10 mars 2004, p 4567

²¹³ H. Matsopoulou “les conséquences de la responsabilité pénale des personnes morales”, Dr et patr. Juin 2006, p 48 et suiv.

²¹⁴ Circulaire du 13 février 2006, (Crim -06-3/E8).

Une autre question importante subsiste autour de ce principe et porte sur le principe de territorialité du droit pénal français. En effet les marchés de capitaux financiers sont des marchés internationaux qui supposent la présence de sociétés françaises, étrangères, voire internationales. Cette question est la suivante : une société étrangère cotée en France peut-elle être condamnée pénalement sur le fondement de l'article 121-2 du Code pénal ?

L'article 113-2 alinéa 2 du Code pénal dispose : « *L'infraction est réputée commise sur le territoire de la République dès lors qu'un de ses faits constitutifs a eu lieu sur ce territoire* ». En vertu de ce principe de territorialité, les sociétés étrangères cotées en bourse en France peuvent être condamnées en tant que délinquantes initiées si l'un des éléments constitutifs de cette infraction a été commis sur le territoire français. L'Autorité des marchés financiers leur a par ailleurs imposé de respecter les dispositions du Règlement général des sociétés étrangères cotées en France²¹⁵.

Une fois le principe de la responsabilité pénale des personnes morales consacré, encore faut-il, pour sa bonne application, connaître les conditions dans lesquelles celle-ci peut être mise en jeu.

La première condition essentielle à la responsabilité pénale de la personne morale est tout simplement la détention de la personnalité morale.

La seconde condition pour retenir la responsabilité de la personne morale n'est autre que la commission d'une infraction, au même titre que toute personne physique.

On pourrait penser que cette dernière est une évidence, mais la preuve d'une faute commise par une personne morale est parfois difficile à rapporter.

L'alinéa 1 de l'article 121-2 du Code pénal établit que les infractions commises doivent l'être « *pour le compte de la personne morale, par ses organes ou représentants* ». Cette disposition a donné lieu à divers courants jurisprudentiels. La jurisprudence a pendant longtemps considéré que pour pouvoir imputer une infraction pénale à une personne morale, il était nécessaire que les juges établissent en quoi les organes ou les représentants de celle-ci avaient commis une « faute pénale ». Cette solution a pour la première fois été dégagée le 2 Décembre 1997²¹⁶, dans un arrêt où la Cour de cassation a tout d'abord rappelé les termes de

²¹⁵ I. Fadlallah, *Pechiney, la localisation du délit d'initié*, Rev. Crit. DIP, 1996, p.621

²¹⁶Cass.crim, 2 décembre 1997, RSC 1998 p 536, obs B. Bouloc

la loi, avant de casser l'arrêt rendu par la Cour d'appel. La question qui lui était posée reposait sur la caractérisation de la responsabilité pénale de la personne physique, élément indispensable à la retenue de la responsabilité pénale de la personne morale. La Cour de cassation avait alors considéré que le juge du fond n'avait pas recherché si le directeur général, organe de la société, avait eu personnellement connaissance de l'inexactitude des documents mis en cause dans cette affaire. Cette absence de recherche débouchait sur une irresponsabilité de la personne morale due à une interprétation stricte de la loi.

Cette solution a été confirmée²¹⁷ à l'occasion de la condamnation d'une personne morale justifiée par la Cour sur le fondement d'un document faisant état d'une sanction disciplinaire amnistiée, « *dès lors que de tels faits avaient été commis en connaissance de cause par le représentant de la société* ».

Cette solution a été à nouveau consacrée le 23 mai 2006²¹⁸, lorsque la Chambre criminelle a énoncé la nécessité de caractériser la « *faute pénale* » en la personne des organes ou des représentants de la personne morale.

Cependant, un mois plus tard, la Chambre criminelle, le 20 juin 2006²¹⁹, a retenu la responsabilité pénale d'une personne morale sans caractériser la faute de la personne physique. Elle a en effet retenu que « *cette infraction n'a pu être commise, pour le compte de la société, que par ses organes ou représentants* ».

Cette solution semble conforter la volonté de la jurisprudence d'instaurer une présomption de responsabilité des personnes morales.

Cet arrêt, critiquable du point de vue de certains auteurs et commentateurs²²⁰, a fait couler beaucoup d'encre, notamment en raison de l'absence d'isolement de cet arrêt. Effectivement, le 25 juin 2008, la Chambre criminelle a réitéré sa décision, qui aux yeux de beaucoup, commençait à devenir un principe d'interprétation.²²¹ Elle a affirmé qu' « *il se déduit que les infractions retenues s'inscrivent dans le cadre de la politique commerciale des sociétés en cause et ne peuvent, dès lors, avoir été commises, pour le compte des sociétés, que par leurs*

²¹⁷Cass, crim, 21 mars 2000, Dr. pénal 2000. 131 obs. J-H Robert

²¹⁸Crim. 23 mai 2006, Dr. pénal 2006. 128, obs. M. Véron.

²¹⁹Cass, crim. 20 juin 2006, D. 2007, Jur. 617, note J-C Saint-Pau ; RSC 2006. 825, obs Yves Mayaud

²²⁰ Crim. 20 juin 2006, n° 05-85.255, Bull. crim. n° 188 ; D. 2007. 617, note Saint-Pau ; D. 2007. Pan. 399, obs. Roujou de Boubée ; D. 2007. Pan. 1624, obs. Mascala ; AJ pénal 2006. 405, obs. Remillieux ; JCP 2006. II. 10199, note Dreyer ; Dr. pénal 2006. 128 [2e esp.], obs. Véron ; RSC 2006. 825, obs. Mayaud ; Rev. sociétés 2006. 895, obs. Bouloc.

²²¹ Crim, 25 juin 2008, D. 2009, p 1723, note Corinne Mascala

organes ou représentants ». Cette présomption autoriserait le juge du fond à ne plus rechercher l'identité de l'auteur de l'infraction pour engager la responsabilité pénale de la personne morale. En d'autres termes, l'identification de l'organe ou du représentant ne serait pas – ou plus- une condition de responsabilité pénale des personnes morales.

Cette décision pourrait être la bienvenue notamment concernant les difficultés que peuvent présenter certains cas d'espèce dans lesquels il est clairement difficile d'identifier la personne physique responsable. C'est le cas notamment lorsque l'organe qui a pris la décision litigieuse est un organe collégial, tel que le Conseil d'administration d'une société anonyme. Les juges du fond rencontrent parfois en effet certaines difficultés à déterminer le degré d'implication de chacun des membres du conseil. Ainsi, la présomption de responsabilité de la personne morale pourrait, dans ce type de cas, résoudre le problème de la caractérisation unitaire de la responsabilité de chacune des personnes ayant pris part à la décision.

Dans son arrêt du 19 juin 2013²²², la Cour de cassation change de position dans son 3^{ème} attendu en exposant que « alors qu'il appartient aux juges du fond de rechercher si les faits poursuivis ont été commis par un organe ou un représentant de la personne morale au sens de l'article 121-2 du code pénal ; qu'en se bornant, pour confirmer la déclaration de culpabilité de la caisse des dépôts et consignations, à affirmer que le délit a été commis par les représentants de CDC, sans plus de précision, la cour d'appel, qui n'a pas recherché l'organe ou le représentant auteur de l'infraction, a méconnu l'article 121-2 du code pénal ». Cette décision exige que la responsabilité pénale d'une personne morale ne peut être légalement retenue, que pour des faits commis pour son compte, par un de ses organes ou représentants²²³.

Dans le cadre du délit d'initié, il est essentiel de savoir quel type d'initié agissant pour le compte de la personne morale serait susceptible d'engager la responsabilité de cette-ci.

De manière assez logique les initiés primaires seront les personnes physiques les plus susceptibles d'être considérées comme « des organes ou des représentants ». Le terme d'organe convient plus particulièrement aux sociétés commerciales qui disposent d'organes exécutifs et d'organes délibérants. Les organes seraient donc décrits par la loi ou les statuts comme ayant tel ou tel pouvoir. Sont dès lors des organes les gérants, les présidents, les conseils d'administration, les assemblées générales, les maires ...etc. Au contraire, les sociétés civiles, les associations ou encore les GIE (Groupements d'intérêts économiques) ne

²²²Cour de cassation (crim.), 19 juin 2013, n° 12-82.872 (FS-P+B), *Caisse des dépôts et consignations*

²²³Rev. Sociétés, 2014, n°1, p. 55, op. cit., B. Bouloc.

disposent pas d'organes prévus par la loi ou encore les statuts. De ce fait, le terme de représentant conviendrait d'avantage à ce type de personne morale.

En outre, comme le dispose l'article L.465 alinéa 1 du Code monétaire et financier, les initiés primaires sont les dirigeants sociaux, autrement dits ceux énumérés à l'article L.225-109 du Code de commerce. Il s'agit du président, des directeurs généraux, des membres du directoire, mais également de toutes les personnes physiques ou morales exerçant dans la société les fonctions d'administrateur ou de membre du Conseil de surveillance ainsi que des représentants permanents des personnes morales qui exercent ces fonctions²²⁴. Les initiés primaires étant considérés comme des organes de la personne morale, ils peuvent, en agissant dans l'intérêt et au nom de la société permettre d'engager la responsabilité pénale de celle-ci sur le fondement du délit d'initié.

S'est alors posée la question de la délégation de pouvoir. Il est vrai que certains auteurs pensaient que le législateur, lors de la rédaction de l'article L. 121-2 du Code pénal, n'avait pas souhaité entendre par « représentant », le cas des représentants conventionnels tels que les salariés ayant reçu une délégation de pouvoir²²⁵. La Cour de cassation en a décidé autrement puisqu'elle a affirmé le principe selon lequel « le délégataire de pouvoirs représente la personne morale »²²⁶. La Chambre criminelle a également précisé que pour que la délégation soit effective et qu'elle permette ainsi d'engager la responsabilité de la personne morale, celle-ci « doit être acceptée par le délégataire »²²⁷. Cette jurisprudence est constante, un récent arrêt de 2010 étant venu confirmer le fait que la personne déléguée par le chef d'entreprise peut être considérée comme le représentant de la personne morale et engager, par conséquent, la responsabilité pénale de celle-ci²²⁸. Ainsi, si l'on se réfère à ce courant jurisprudentiel, il est aisé de constater qu'un initié secondaire ou un initié tertiaire ayant fait l'objet d'une délégation de pouvoir et commettant un délit d'initié pour le compte et au nom de la personne morale pourra engager la responsabilité pénale de celle-ci.

Par ailleurs, l'infraction doit être commise pour le compte de la personne morale. Cela sera le cas notamment lorsque la personne agit dans le but de rechercher un profit ou d'éviter une perte. Il est alors possible d'imaginer qu'une personne morale puisse être condamnée pour un

²²⁴ Philippe Satiak, , op. cit. p.283-284.

²²⁵B. Bouloc, Cass, crim, 14 décembre 1999, n° 99-80. 104, RTD com. 2000. 737,

²²⁶ Cass. Crim., 30 mai 2000, n° 99-84.212.

²²⁷Cass, crim, 23 mai 2007, n° 06-87.590, AJ pénal 2007, 380, obs. G. Royer ; RSC 2008. 615, obs. H. Matsopoulou

²²⁸Cass, crim, 1er septembre 2010, n° 09-87.331 et n° 09-87.234

délictueux dans l'hypothèse où les actions qu'elle détenait dans une autre société auraient été vendues dans le but d'éviter une perte, le tout grâce à l'utilisation d'une information privilégiée dont elle a eu connaissance avant sa divulgation au public. A l'inverse, une personne morale ne pourrait être condamnée au titre du délit d'initié si la personne physique – qu'elle soit initiée primaire, secondaire ou tertiaire vend ou achète des actions dans son propre intérêt afin de réaliser un profit ou d'éviter une perte. Ainsi, celui qui agit dans son seul intérêt personnel n'engage pas la responsabilité pénale de la personne morale²²⁹.

Deux sources sont fondamentales pour déterminer si les personnes morales sont incluses dans les auteurs potentiels d'un délit d'initié. Il s'agit du règlement de la C.O.B. et de la Directive communautaire du 28 Janvier 2003²³⁰.

Enfin, il convient de noter que l'alinéa 3 de l'article 121-2 du Code pénal dispose expressément que la responsabilité de la personne morale n'exclut en rien celle des personnes physiques matériellement responsables de l'infraction.

B- LA PERSONNE MORALE INITIÉE, RESPONSABLE EN DROIT ÉGYPTIEN

A la lecture de la loi n° 123 de l'année 2008, concernant les personnes physiques, on constate que le législateur égyptien n'a pas prévu de responsabilité pénale des personnes morales en matière de délit d'initié. Sont elles pour autant concernées par le « toute personne » de l'article 64 ? Ou bien conviendrait-il de prendre exemple sur le droit français qui a considéré que les personnes morales avaient leur part de responsabilité, en particulier en matière de délit d'initié, et ce depuis 1996 ?

La doctrine égyptienne voit que la loi n° 95 de 1992 ne reconnaît ni n'établit aucune responsabilité pénale des personnes morales et ce, de la façon suivante :

Certains considèrent que le législateur égyptien ne reconnaît pas la responsabilité pénale des personnes morales mais par contre une sorte de responsabilité pénale indirecte de la personne

²²⁹ Philippe Bonfils, , op. cit. p.43 .et s

²³⁰ Selon l'article 2, paragraphe 2 de la directive 2003/6/CE du 28 Janvier 2003, commentaire précisé que les personnes morales peuvent être des initiés primaire".

morale en vertu de l'article 68 disposant que « *les fonds de la société seront la garantie des amendes qui seraient imposées.* »²³¹

Une autre opinion estime qu'il ne s'agit pas, à proprement parler, d'une responsabilité pénale, mais plutôt d'une sorte de cautionnement ou de garantie de paiement égale à la valeur des amendes infligées à la personne physique incriminée qui est le responsable de la direction effective de la personne morale²³².

Un troisième courant doctrinal estime cette fois que le législateur égyptien ne reconnaît, ni n'établit, aucune responsabilité pénale à l'encontre des personnes morales quelle qu'elle soit²³³.

Dans la pratique, le responsable de l'infraction et donc de la direction effective n'est autre que le président directeur général ou l'organe délégué. Or, depuis 2011, les tribunaux économiques prévoient la nécessité de déterminer de façon précise le responsable de la direction effective en matière de délit des bourses de valeurs et ce, en vertu de la sentence rendue dans l'affaire n° 1542 en 2011 (délits économiques) ainsi que de la décision du tribunal n° 24 en 2007 relative aux contraintes d'autorisation des employés de ces sociétés travaillant dans le domaine des commissions sur les valeurs financières²³⁴. En effet, cette dernière décision a déterminé les compétences des employés de ces sociétés ; le responsable sera donc l'employé dans les compétences duquel entre la conduite infractionnelle incriminée²³⁵.

Contrairement à ces opinions, nous estimons que le législateur égyptien a reconnu la responsabilité pénale de la personne morale dans les délits boursiers disposée par la loi N° 95 de 1992 et que le législateur n'a pas besoin de texte spécifique dans la loi pénale pour établir la responsabilité pénale de la personne morale comme c'est le cas pour le législateur français. Il suffirait de la formuler dans un texte clair au sein de l'une de ces législations et ce, pour différentes raisons :

²³¹ Opinion de Dr Mahmoud Mahmoud Mustapha, Crimes économiques, p. 138, cité par ABDOLRASOUL, Mohammed Faroua , La protection pénaliste de la bourse , étude comparative , La chambre de la nouvelle université , Alexandrie , 2007 P. 222

²³² Mohamed, MazharFarghali Ali , op. cit. p.146-147 .

²³³ Opinion de Dr Saleh Albarbari, signalée par ABDUL ATI p. 70

²³⁴ Aff. n° 1542, 2011 rendue à propos des délits économiques et Aff. n° 24, 2007. (le système koweïtien et égyptien de référence jurisprudentielle comprend seulement le numéro de l'affaire, l'année du rendu et la catégorie de l'infraction).

²³⁵ Abdull-Atey ,MohammedSaeed, op. cit. p467 .

1er argument :

L'article 68 de la loi n° 95 de 1992 dispose que :

« Le responsable de la direction effective de la société encourra les peines prévues pour les actes commis en contravention des dispositions de la présente loi. Les fonds de la société seront la garantie des amendes financières qui seraient imposées. »

La lecture de ce texte nous montre que l'article définit la personne morale qui sera sujette à la pénalité, à savoir le responsable de la direction effective. L'article n'a pas nié la responsabilité pénale de la personne morale mais il s'est contenté de déterminer la personne sur laquelle pèse la peine. Il serait d'ailleurs impossible d'appliquer les différentes peines à la personne morale. Nous estimons que le législateur égyptien est allé plus loin que le législateur français ou koweïtien dans l'établissement de la responsabilité pénale en formulant un texte spécifique dans lequel il détermine la personne physique représentant la personne morale passible de sanctions pénales. Il irait ainsi plus loin que le législateur koweïtien en définissant la personne soumise à la sanction pénale dans le cas où la peine appliquée exigerait la présence d'une personne physique, comme l'emprisonnement par exemple.

Selon notre opinion, les responsables de la direction effective de la société peuvent se voir appliquer des peines de prison en qualité de représentant de la personne morale.

À ce propos, nous nous appuyons sur les preuves suivantes : Tout d'abord la doctrine pénaliste considère que le législateur ne veut pas accepter la responsabilité pénale de la personne morale, et refuse d'accepter la responsabilité pénale de la personne physique car ces responsabilités seraient complémentaires. La responsabilité pénale, en principe, devrait être appliquée tant pour la personne morale que pour la personne physique. Ici, il y a des responsabilités distinctes entre la personne morale et la personne physique.

Ensuite, nous adhérons à la théorie de l'identification. Cette théorie va aider la doctrine française à comprendre notre opinion. Cette théorie implique qu'il existe une personne physique derrière chaque société –personne morale- qui l'administre ; son rôle étant de contrôler la société. Les faits des personnes physiques ne sont autres que les faits des personnes morales. En d'autres termes, il est normal de considérer que lorsqu'une personne physique commet une infraction, la personne morale la commet aussi.

2ème argument :

Les délits boursiers peuvent être perpétrés aussi bien par les personnes morales que par les personnes physiques. Et, dire que la responsabilité pénale écarterait la présence d'une personne physique aboutirait à l'anéantissement de loi précitée. En effet, il serait facile d'instituer des personnes morales, telles que des sociétés d'individus ou des entreprises afin de pouvoir commettre tous les délits relatifs à la bourse sans avoir à s'inquiéter d'éventuelles sanctions pénales qui de toute façon se résumeraient à des amendes, sans jamais aller jusqu'à l'emprisonnement. Cela aboutirait à vider la loi de sa substance.

Cette supercherie laisserait la possibilité à la personne physique de commettre un délit, puisque c'est la personne morale qui sera condamnée. Ce type de situation se déroulait aux Pays-Bas avant 1951, puisque les personnes morales n'étaient autres que des moyens détournés de commettre des infractions sans engager la responsabilité de la personne physique. Le législateur des Pays-Bas est alors intervenu en édictant une loi sur les infractions économiques en 1951 disposant clairement en son article 15 que si une infraction économique était commise pour le compte d'une personne morale, il était possible d'appliquer les peines juridiques soit à la personne morale, soit à la personne physique qui a commis le délit, ou encore de manière cumulative²³⁶.

Les Pays-Bas incriminent les personnes morales depuis 1976. La responsabilité pénale des personnes morales était limitée en 1951 aux délits économiques (article 15 de la loi sur les délits économiques)²³⁷. Puis elle a été étendue à toutes les infractions par une loi du 23 juillet 1976. Cette dernière a inséré dans le Code pénal un article 51 qui dispose que tous les faits incriminés peuvent être commis par des personnes physiques et des personnes morales²³⁸.

3ème argument :

L'exclusion des personnes morales de la responsabilité pénale est une dérogation au principe selon lequel la loi devrait s'adresser à tout le monde. Et cette dérogation exigerait alors un texte explicite. À titre d'exemple, ce qui a été dit dans la doctrine que le législateur italien n'interroge, en matière de délit, que les personnes physiques et ce, conformément à l'article 197 du code pénal, sous réserve d'interroger la personne morale de façon civile

²³⁶ Mohamed, MazharFarghaliAli , op. cit. p. 51-52 .

²³⁷S. Geeroms., « La responsabilité pénale de la personne morale : une étude comparative », *RID comp.* 1996, p.565.

²³⁸J.Pradel,*Droit pénal comparé*, Dalloz, coll. Précis, 2ème édition, 2002, n°240.

uniquement²³⁹. Nous pensons que l'adoption d'un tel texte excluant la personne morale de toute responsabilité pénale est une sorte d'exemption, ce qui s'apparenterait à une injustice à l'égard de l'égalité²⁴⁰ et du droit à la poursuite²⁴¹. Par conséquent, cela irait à l'encontre des règles et principes constitutionnels. Nous pensons pour notre part que le terme « personne » englobe toutes les personnes, qu'elles soient physiques ou morales. Auparavant, la doctrine considérait que ce terme ne concernait que les personnes physiques, car le délit ne pouvait être commis que par une personne physique et non par une personne morale. Cette idée n'est plus actuelle puisque la doctrine, dans sa grande majorité, considère aujourd'hui que la personne morale peut commettre un délit. Quelques auteurs ont une nouvelle opinion, en ce sens qu'ils estiment que les personnes morales sont des êtres juridiques et peuvent donc commettre plusieurs délits dans plusieurs domaines.²⁴²

4ème argument

Les dispositions de l'article 68 de la loi n° 95 du 1992 indiquent que « ... *les fonds de la société seront la garantie des amendes financières qui seraient imposées* ».

La doctrine égyptienne estime que le législateur égyptien ne vise dans ce texte qu'une sorte de cautionnement ou de garantie de paiement du montant de l'amende²⁴³. Il s'agit d'une idée à laquelle nous ne pouvons pas acquiescer. Nous pensons donc que l'article 68 a déterminé la personne physique la plus à même d'exécuter la peine, telle l'emprisonnement, qui ne pourrait être exécutée par la personne morale puisque, rappelons le, la personne morale en soit ne peut exécuter une peine de prison mais, peut faire l'objet d'une amende ou d'une dissolution. Dans ce paragraphe, le législateur a en effet établi la responsabilité des fonds de la société pour garantir le paiement des amendes comme étant la peine que l'on pourrait appliquer à la personne morale.

5ème argument

Certains crimes ne peuvent être commis que par des personnes physiques représentant la personne morale. Aussi, dire que les personnes morales sont irresponsables constituerait une

²³⁹Kamel, Sherif Sayed, *La responsabilité pénale des personnes morales. Étude comparative*. 1^{ère} éd. Le Caire, Maison de la Renaissance arabe, 1997 ; cf. F. PALAZZO, *La responsabilité pénale dans l'entreprise en Italie*. RSC. 1997, p. 309.

²⁴⁰ Principe d'égalité devant la loi, article 1^{er} de la Constitution française de 1958.

²⁴¹ L'opportunité des poursuites appartient au procureur de la République. Il s'agit d'un pouvoir qui lui est propre conféré par l'article 40-1 du Code de procédure pénale.

²⁴² Alabodey, Mohammed Abdelqader, op. cit, p 62

²⁴³ Mohamed, MazharFarghali, op. cit. p.146-147 .et s.

atteinte à l'intégrité du législateur et signifierait qu'il a introduit des textes sans conséquences et inutiles. Cela irait à l'encontre de certains auteurs qui affirment que l'intégrité du législateur est hors d'atteinte²⁴⁴. Le législateur égyptien a néanmoins prévu une peine d'amende pour punir le ou les auteurs des délits incriminés, soit la personne morale. En effet, l'article 67 de la loi sur le marché des capitaux N° 95 pour 1992, modifié par la loi N° 123 pour 2008 dispose :

*« Sans préjudice de toute peine plus sévère prévue par une autre loi, sera puni d'une amende de deux mille livres égyptiennes minimum sans dépasser un million de livres égyptiennes,..... »*²⁴⁵.

6ème argument :

L'article 316 du règlement exécutif de la loi sur la bourse des valeurs n° 95 de 1992 dispose que :

« Les dispositions des articles suivants seront applicables à toutes ces sociétés et à leurs transactionnaires dans la bourse des valeurs, qu'il s'agisse de personnes physiques, de personnes morales ou autres, qui seraient en relation avec ladite bourse de valeurs. »

Voilà un texte clair et explicite visant la condamnation de la personne morale et l'application de la responsabilité juridique, tant civile que pénale, à la personne morale.

7ème argument :

L'article 320 du règlement susvisé dispose quant à lui que :

« Il sera interdit aux sociétés exportatrices, aux parties et organismes qui y sont liés, ou participant à leurs affaires, de diffuser toute information incorrecte ou non vérifiée, visant expressément à influencer les prix ou les transactionnaires en vue de réaliser un objectif précis. »

²⁴⁴Le chercheur ne consent point à l'utilisation de ce terme. La recherche et la critique scientifique ne peuvent en aucun cas constituer une atteinte au législateur, mais plutôt une exploration du fond de sa pensée. D'un autre côté, si ce terme devait être véridique, il le serait dans un État de droit où il y aurait un pouvoir législatif effectif, comme nous l'avons déjà dit dans l'introduction.

²⁴⁵ l'article 67 de la loi sur le marché des capitaux N° 95 pour 1992, modifié par la loi N° 123 pour 2008.

Ces sociétés, ainsi que les autres organismes, seront tenus d'observer la précision dans les informations diffusées, et seront responsables du dédommagement des victimes de ce qui aura été publié au cas où il s'avérerait que ces informations seraient fausses ou non précises.

Il est donc clair que cet article s'adresse expressément et directement aux personnes morales puisqu'il leur interdit de diffuser des informations incorrectes, qu'il leur enjoint d'observer la précision et qu'il a, par la suite, établi leur obligation de dédommager les personnes lésées du fait de la diffusion de fausses informations.

Et si nous convenons que les personnes tenues à l'obligation de s'abstenir de diffuser des informations incorrectes et d'observer une attitude rigoureuse sont les sociétés émettrices et les entités qui s'y rattachent et que toutes ces personnes mentionnées sont des personnes morales, l'infraction à cette obligation serait donc commise par ces mêmes personnes. Il en ressort que le délit de manquement aux dispositions du règlement exécutif ne peut être accompli que par ces personnes morales ce qui confirme que le législateur égyptien reconnaît la responsabilité des personnes morales dans la loi sur les marchés de capitaux. D'ailleurs, la doctrine pénaliste évoque deux manières d'établir la responsabilité pénale au sein du droit national²⁴⁶.

8ème argument :

La doctrine égyptienne conclut à l'absence de responsabilité pénale des personnes morales du fait de l'inexistence de texte spécifique dans le Code pénal établissant expressément la responsabilité de la personne morale à l'instar du législateur français²⁴⁷. Cette interprétation ne concorde pas avec l'esprit de la loi car le législateur dispose de toute latitude pour exprimer sa volonté. Cette interprétation n'est donc pas justifiée. En effet, le législateur peut exprimer sa volonté par tous moyens contrairement aux limites imposées au législateur français.

9ème argument :

Pour qu'il y ait responsabilité pénale de la personne morale, deux conditions sont requises. Premièrement, il faut que le délit ait été commis par un organe de la personne morale ou l'un

²⁴⁶ALAbodey ,MohammedAbdelqader, La responsabilité pénal de les personnes moral Dans la législation égyptienne, p47.

²⁴⁷ Kamel, Sherif Sayed, op. cit. p.61.et s.

de ses représentants et deuxièmement que le délit ait été commis pour le compte de la personne morale²⁴⁸.

Ces deux conditions peuvent s'appliquer au type juridique des délits visés par la loi égyptienne n° 95 de 1992.

Enfin, nous rejoignons l'idée du juriste Omar Salem qui disait que la garantie de l'efficacité de la protection pénale des bourses de valeurs implique la reconnaissance de la responsabilité pénale de la personne morale, même si, en règle générale, le législateur ne reconnaît pas cette responsabilité²⁴⁹.

10ème argument :

Une autre opinion doctrinale égyptienne considère quant à elle qu'il existe une responsabilité pénale de la personne morale dans la loi n° 95 de 1992. Elle considère en effet que le législateur égyptien accepte implicitement et de manière indirecte la responsabilité pénale de la personne morale. L'argumentation de cette thèse porte sur le fait que les fonds de l'entreprise sont la garantie des amendes financières qui seraient imposées. De plus, le responsable de la direction effective de la société²⁵⁰ encourra la peine prévue dans les dispositions de la présente loi. Ceci n'est pas notre opinion car nous pensons que la responsabilité pénale de la personne morale est directe.

L'acceptation de la responsabilité des personnes morales en Egypte après la Loi 123 de l'année 2008 :

En décidant, sur ces dix arguments, de lever la responsabilité pénale des personnes morales conformément à la loi égyptienne du marché des capitaux n° 95 de 1992, on relève que l'acceptation de la législature égyptienne de la responsabilité pénale des personnes, a connu une étape importante et est devenue plus claire après la promulgation de la loi N° 123 de 2008. De plus, le législateur égyptien est plus clair que dans l'acceptation de la responsabilité pénale des personnes morales dans la loi des marchés de capitaux n° 95 de l'année 1992 et de la manière suivante:

²⁴⁸ Mohamed, MazharFarghali , op. cit. p.66 .et s.

²⁴⁹ Salem, Omar, op. cit. p.35 .et s

²⁵⁰ Saleh, Tamer, La protection pénaliste de la marché des capitaux, étude comparative, sans édition, La chambre de la nouvelle université, Alexandrie, 2011, p 290-291

1-L'article 65 de la loi du marché des capitaux en vertu de la modification de la loi n° 123 de l'année 2008, énonce que « *sans préjudice de toute sanction plus sévère prévue par une autre loi, le délit passible d'emprisonnement et d'une amende ne peut-être inférieure à vingt mille livres, et n'excède pas un million de livres, ou à une de ces peines toute personne qui viole les dispositions des articles numéros (6,7,17,33,39) et le deuxième alinéa de l'article (49) de la présente loi* ».

En revenant aux dispositions des articles mentionnés dans cet article on remarque que tous ces textes - à l'exception du deuxième alinéa de l'article 49 - s'adressent aux personnes morales et non aux personnes physiques. Nous allons exposer chacun des articles séparément:

L'article 6 de la loi n ° 95 de l'année 1992 dispose que : « *toute société qui a offert ses titres lors d'une introduction en Bourse doit fournir sur sa responsabilité à l'Autorité de Contrôle, des rapports semi-annuels sur ses activités et les résultats de ses travaux et que ces rapports contiennent des données susceptibles de révéler sa véritable situation financière. Préparer le budget et les autres états financiers de la Société conformément aux normes de comptabilité et les règles d'audit qu'ils déterminent ou de leur transférer le règlement d'application. Le budget, d'états financiers, les rapports du Conseil d'Administration et le commissaire aux comptes de la société notifient à l'Autorité un mois avant la date fixée pour la réunion de l'Assemblée Générale. L'autorité doit examiner les documents visés aux paragraphes précédents, ou charger une direction spécialisée pour cet examen, l'autorité informe la société de ses observations, et demande de revérifier ces documents pour la conformité avec les résultats de l'examen, si la société n'a pas répondu à cela, elle prend à sa charge les frais de publication des observations de l'Autorité et les amendements demandés, et la publication se réalise de la manière prescrite au paragraphe suivant. La société doit publier un résumé complet des rapports semestriels et les états financiers annuels dans deux journaux quotidiens du matin largement diffusé dont au moins un en arabe. Aussi toute société confrontée à des situations fondamentales touchant son activité ou sa situation financière, doit divulguer immédiatement ces dernières et les publier dans un résumé complet dans deux journaux quotidiens du matin largement diffusés, l'un d'eux au moins en langue arabe* ». Ce texte ne s'adresse qu'aux personnes morales, qui sont les sociétés, elles doivent fournir à des moments précis des rapports définis à l'Autorité de Contrôle Financière, ainsi que préparer le budget conformément à des règles définies, aussi de les notifier à l'Autorité, et de publier des

rappports indiquant leur situation financière ou sur des circonstances importantes qui ont un impact sur leurs activités ou leurs situation financière conformément à des règles définies, et, bien sûr, ces obligations ne peuvent être adressées à des personnes physiques - sans doute -, donc il est inévitable d'admettre que le texte de l'article 6 forme une première image de la responsabilité pénale des personnes morales ajoutés en vertu de l'article 65 modifié par la loi n° 123 de l'année 2008.

L'article 7 de la même loi dispose que : « *La société et les auditeurs de ses comptes doivent fournir à l'Autorité les données et les documents demandés afin de vérifier la validité des données mentionnées au bulletin de souscription, les rapports périodiques, les déclarations et les états financiers de la société* ». C'est la deuxième image de la responsabilité pénale des personnes morales ajoutées en vertu de l'article 65 modifié par la loi n° 123 de l'année 2008, toute société et tout auditeur financier qui ne fournit pas à l'Autorité de Contrôle Financier des données et des documents demandés pour vérifier la validité des données mentionnées au bulletin de souscription, les rapports périodiques, les déclarations et les états financiers de la société, soumettra leur responsabilité pénale prévue à l'article 65.

Le troisième alinéa de l'article 17 de la loi 95-1992 énonce que : « *Le marché boursier doit remettre à l'Autorité les données et les rapports périodiques prescrits par le règlement d'application* ». Conformément à ce texte, quand le marché boursier est mis en place sans remettre à l'Autorité les données et les rapports périodiques prescrits par le règlement d'application, il relève de la responsabilité civile de personnes morales ajoutée en vertu de l'article 65 modifié par la loi n° 123 de l'année 2008.

L'article 33 de la loi n° 123 de l'année 2008 énonce que : « *Il est interdit à toute société d'arrêter son activité ou liquider ses opérations sauf avec le consentement du Conseil d'Administration de l'Autorité, et après avoir vérifié que la société s'est acquitté définitivement de ses engagements conformément aux conditions et aux procédures définies par le Conseil d'Administration de l'Autorité* ». C'est la quatrième image parmi les images de la responsabilité civile des personnes morales ajoutées en vertu de l'article 65 modifié par la loi n° 123 de l'année 2008, et qu'elle s'adresse également aux sociétés comme il est clair dans la lecture du texte.

Le premier alinéa de l'article 39 de la loi n° 95 de l'année 1992 énonce que : « *Il faut notifier le responsable de l'Autorité des décisions qui sont émises de nommer les membres des Conseils d'Administration et les directeurs responsables de l'Administration Générale de la gestion du fond et toutes les données liées dans les trente jours à compter de la date d'émission des décisions visées, la notification est faite sur le formulaire établi par l'Autorité* ». Il est clair que cette notification est à la charge de la société comme titulaire de la personnalité morale indépendante.

L'article 67 de la loi du marché des capitaux n° 95 de l'année 1992 après avoir été modifié en vertu de la loi n° 123 de l'année 2008 dispose que « *sans préjudice de toute sanction plus sévère prévue par une autre loi, puni d'une amende, ne peut-être inférieure à deux mille livres et n'excède pas un million de livres tout acte qui viole l'une des dispositions prévues dans les règlements de la présente loi* ». passant en revue les règlements d'applications de la loi n° 95 de l'année 1992, émis en vertu de l'arrêté du Ministre de l'Economie et du Commerce Extérieur n° 135 de l'année 1993 et ses amendements, nous trouvons que la grande majorité de textes s'adressent à des personnes morales, soit une société ou un fond d'investissement ou des Bourses ou d'autres personnes morales, Par conséquent cet article parvient à confirmer et à préciser l'acceptation de législateur égyptien sur la responsabilité pénale des personnes morales.

C- LA PERSONNE MORALE INITIÉE, RESPONSABLE EN DROIT KOWEÏTIEN

Pour l'auteur pénaliste koweïtien AlmaneaAdel²⁵¹, la loi n°7 de 2010 sur la réglementation des capitaux de marché au Koweït ne traite pas de la responsabilité pénale de la personne morale. Il argumente ceci en quatre points.

Premièrement, le législateur koweïtien ne prévoit pas de responsabilité des personnes morales car aucun texte, au sein des principes généraux du droit pénal n'y fait référence, contrairement au législateur français. Cependant nous pensons que le législateur peut s'exprimer dans des textes spécifiques et non uniquement à travers les principes généraux. Ainsi pourrait être poursuivie une personne morale en vertu de lois spéciales. D'ailleurs, la doctrine pénaliste

²⁵¹ Almanea, AdelAli , Le Criminalisation de mauvaise utilisation par l'initié des informations essentielles - importantes- dans les marchés des capitaux, op.cit. p 31-34

évoque deux manières d'établir la responsabilité pénale au sein du droit national²⁵². La première d'entre elles est de l'introduire dans la loi pénale générale, à l'instar du législateur français. La deuxième est d'établir cette responsabilité au moyen de règles spéciales.

Deuxièmement, le législateur établit la responsabilité pénale de la personne morale au sein de lois spéciales, comme il l'a fait par exemple pour la loi sur le blanchiment d'argent. Cette loi, dans son article 2, dispose qu' « *une société personnelle, lorsqu'elle commet des infractions à toute disposition de cette loi, sera considérée comme étant criminelle* ». Cet article confirme mon opinion. Il n'est, en d'autres termes, pas nécessaire d'introduire un article spécial dans le droit pénal général. Nous pensons en effet qu'il y a une trop grande inflation de règles spéciales en droit pénal général, et qu'il n'est pas nécessaire d'en ajouter.

Troisièmement, cet auteur évoque que l'idée du législateur lors de la rédaction de l'article 3 de la loi sur le blanchiment d'argent, était d'éviter qu'il y ait une union entre le patrimoine de l'entreprise et le patrimoine du propriétaire de celle-ci. C'est dans cette optique que le législateur koweïtien a accepté la responsabilité pénale de la personne morale. Cette opinion est vraie selon nous, mais cela n'est pas une raison valable pour autant, pour introduire la responsabilité pénale des personnes morales sur les marchés de capitaux.

Quatrièmement, cet auteur explique que le législateur koweïtien veut organiser la façon de créer une personne morale, et comment il est possible de punir la personne morale, car les personnes morales qui sont concernées par cette loi sont les sociétés par actions. Dans ce type de société, effectivement, il y a en principe une séparation de patrimoine entre celui de la personne morale et celui de son propriétaire. Nous ne partageons pas l'opinion de cet auteur et pensons, au contraire, que la responsabilité pénale des personnes morales n'est pas limitée aux sociétés par action. Les sanctions sont limitées aux peines d'amendes, d'emprisonnement ou encore au remboursement des profits réalisés par la personne morale. Ces peines dépendent du type d'infraction commise. Les infractions et leurs peines sont réglementées aux articles 117 à 137 de la loi 7- 2010 sur les marchés de capitaux koweïtiens. Les articles 108 à 116 exposent la procédure à suivre pour les mis en cause. Cependant, nous ne pouvons pas imaginer l'introduction d'une procédure spéciale juste pour instaurer la responsabilité pénale de la personne morale. Il y a en effet un vide juridique, mais ce n'est pas une raison valable de notre point de vue pour refuser les dispositions de la responsabilité pénale. Cela n'est

²⁵²Alabodey ,MohammedAbdelqader, La responsabilité pénale des personnes morales dans la législation égyptienne, p 47.

également pas une raison pour supprimer un article déjà clair sur la responsabilité pénale, alors qu'une simple modification et un développement de la loi suffiraient.

L'auteur exprime par ailleurs, que le législateur koweïtien est convaincu qu'il n'y a pas de peine possible pour la personne morale. Cette opinion n'est une fois de plus pas la notre car le législateur a inscrit toutes les peines jusqu'ici connues dans le droit pénal, c'est-à-dire l'amende, l'emprisonnement ou le remboursement du profit réalisé. Il se peut également que le législateur koweïtien n'ait pas adopté le panel de peines connu dans les autres pays. Ceci n'est toujours pas une raison de refuser la responsabilité pénale.

Dans la doctrine koweïtienne, d'autres auteurs ont la même opinion qui consiste à dire que le législateur n'accepte pas la responsabilité pénale de la personne morale dans la loi n°7 de l'année 2010 sur les marchés de capitaux. Ils considèrent cependant que le législateur koweïtien a accepté la responsabilité pénale de la personne morale dans certains cas. En effet, il l'a accepté dans le droit sur le blanchiment d'argent dans la loi n°35 de l'année 2002 et dans la loi n° 10 de l'année 2007 relative à la protection de la concurrence à l'encontre des monopoles.

L'article 20 de cette dernière loi dispose que « *le responsable de la direction administrative de la société pourra être punis par des peines prévues pour ces infractions à condition qu'il ai eu connaissance de la commission de ces infractions. L'argent de la société devra servir à payer la peine d'amende infligée par le juge, et ce, quelque soit la situation* ». Cet auteur²⁵³ voit la responsabilité pénale liée avec la personne physique auteur de l'acte et non avec la personne morale. Le directeur de la personne morale se verra infliger la peine.

Concernant l'article n°20 de la loi n°10 de l'année 2007 relative à la protection de la concurrence à l'encontre du monopole, ainsi que l'article n° 68 de la loi n°95 de l'année 1992 sur les marchés de capitaux égyptiens qui dispose que le responsable de la direction administrative de la société pourrait être puni par des peines prévues pour ces infractions à condition qu'il ai eu connaissance de la commission de ces infractions, il apparaît que ces articles sont très clair. En effet, ils limitent les personnes physiques qui supportent les peines prévues pour la personne morale, c'est à dire le directeur administratif dans la réalité.

²⁵³ Almollah, Bader Hamed , Le système juridique des marchés de capitaux, op. cit. p898-899

Pour cela, ces articles ne refusent pas la responsabilité pénale de la personne morale, mais ils limitent juste les personnes physiques à qui sont appliquées les peines.

Comme tout le monde le sait, il est impossible d'appliquer toutes les peines à la personne morale. Nous pensons de ce fait, que le législateur égyptien et le législateur koweïtien cherchent plus loin que le législateur français pour approuver la responsabilité pénale de la personne morale. En d'autres termes, il y a un article spécial qui applique la peine, impossible à réaliser par la personne morale, à la personne physique²⁵⁴.

Cet avis suscite l'interrogation sur l'état des délits commis par la personne morale si celle-ci appartient entièrement à l'Etat comme c'est le cas pour l'Autorité générale pour l'investissement²⁵⁵. Il ajoute que le droit des sociétés commerciales n'a pas laissé l'Etat contribuer dans les entreprises sans régulation. En effet, l'article 142 de la loi concernant les sociétés déclare que: « *Si l'Etat ou une institution publique contribuent dans un des projets privés, il leur est permis de mandater leurs représentants au conseil d'administration en fonction de ce qu'ils possèdent comme actions. Le nombre de leurs représentants parmi l'ensemble des membres du conseil d'administration se voit donc diminuer. Il est de ce fait attribué à ceux-ci les mêmes droits et devoirs que ceux des membres ainsi élus. L'Etat ou l'institution sera alors responsable des actes de ses représentants envers l'entreprise, ses créanciers et ses actionnaires* ». Ainsi, cet avis décide que c'est celui qui est suivi qui est responsable des actes de celui qui le suit. Nous ne pouvons donc responsabiliser pénalement l'Etat²⁵⁶

De notre côté, nous ne voyons pas la validité de cet avis et nous pensons qu'il incite à considérer uniquement la responsabilité civile puisqu'il voit l'impossibilité d'interroger les entreprises publiques sachant qu'il les considère comme représentantes de l'Etat, mais cette perception s'avère erronée.

En effet, l'Etat n'est pas représenté ici par sa personnalité juridique mais il est présenté comme étant un des membres du droit privé. Les institutions appartenant à l'Etat possèdent une personnalité juridique indépendante de la personnalité de l'Etat. Pour cela, il n'y a pas de

²⁵⁴ Voir ci-dessus: La responsabilité pénale de la personne morale en Egypte.

²⁵⁵ Almollah, Bader Hamed , Le système juridique de les marchés des capitaux, op. cit. p 899

²⁵⁶ Almollah, Bader Hamed , Le système juridique de les marchés des capitaux, op. cit. p 899

différence entre la situation des entreprises appartenant à l'Etat et celle des entreprises appartenant aux personnes.

En outre, nous pensons que s'interroger sur un crime commis par une personne morale reviendrait à livrer la personnalité et l'aptitude juridique de cette personne qui comprend sa responsabilité pénale. Nous pensons donc que l'opinion qui nie l'existence de la responsabilité pénale la reconnaît implicitement en fait.

En plus de tout ce qui a été présenté précédemment, nous pensons que, dans la loi n ° 7 de l'année 2010, on met en place la responsabilité pénale des personnes morales en créant l'Autorité des marchés de capitaux et en régulant l'activité des valeurs mobilières, et ce en se basant sur les documents suivants:

1- L'argument irréfutable se trouve dans le texte de l'article I de la loi qui dispose que : « *Il est sous-entendu par les mots et expressions apparaissant dans la loi que la personne est une personne physique et morale* ». La loi Koweïtienne a expliqué que le mot « personne » signifie « personne physique et morale » sur un pied d'égalité dans n'importe quel texte se trouvant dans le chapitre XI propre aux sanctions et peines disciplinaires, et si le législateur voulait exclure les personnes morales de la responsabilité pénale, il l'aurait précisé dans ce texte, ce qui n'a pas été réalisé.

De plus, aucun texte d'incrimination dans cette loi n'a évoqué l'expression « personne physique ». Nous ne pouvons donc pas affirmer qu'il y a un délit qui est spécifique aux personnes physiques et qui ne concerne pas les personnes morales. C'est pour cette raison et en vertu de ce qui a été présenté précédemment, que nous pensons que le législateur koweïtien a décidé d'inclure la responsabilité pénale des personnes morales dans la loi du capital Markets Authority n°7 de l'année 2010. Bien qu'il y avait des déficiences dans cette législation, que nous allons aborder plus tard, cela ne nous permet cependant pas de nier la responsabilité pénale des personnes morales, comme la doctrine du législateur américain l'a reconnu, en employant le mot « personne », ce qui implique les personnes physique et morale, et ce, selon l'idée que la liberté n'a pas de limites tant qu'elle n'est pas encadrée par des règles²⁵⁷. Ce texte est donc similaire au texte de la loi koweïtienne n°7 de l'année 2010.

²⁵⁷ Saleh, Tamer, La protection pénaliste des marchés de capitaux, op.cit, p290. Et ABDOLRASOUL, Mohammed Faruoq , La protection pénaliste de la bourse, op.cit. p 224.

Ainsi, nier la responsabilité pénale des personnes morales au Koweït signifierait qu'elle est niée aux Etats Unis, ce qui n'a été révélé par personne. En plus de ce qui précède, la loi de l'interprétation mise en place en Angleterre en 1889, dispose que le mot « personne » présent dans toutes les lois, inclut la personne morale. Cependant, ce mot n'est pas présent dans le texte malgré ce qui est dit²⁵⁸.

2- En plus de ce qui a été présenté précédemment, lorsque la loi n°7 de l'année 2010 veut s'adresser à une personne physique, elle s'adresse à elle par l'appellation « personne physique », ce qui signifie que le mot « personne » désigne la personne physique ou morale. Par l'exemple, l'article 7 de la loi n°7 de l'année 2010 dispose que : « *le commissaire doit être une personne physique koweïtienne.* »²⁵⁹, et l'article 93 de la loi dit: « *Il est interdit à quiconque de demander des billets de banque pour la souscription publique* ».²⁶⁰

3- Le chapitre XI de la loi n°7 de l'année 2010 a cité les sanctions et pénalités disciplinaires. Les délits et les sanctions: l'article 121 dispose que: « *Toute personne ayant violé une des dispositions du chapitre X concernant la divulgation des intérêts sera sanctionnée par des amendes de pas moins de mille dinars et ne dépassant pas cent mille dinars* ». D'après les dispositions du chapitre X concernant la divulgation des intérêts, nous trouvons deux articles s'adressant directement et exclusivement aux personnes morales. Les deux articles sont les suivants:

A- D'après l'article 105: « *Il se doit pour toute société contributrice cotée de tenir un registre propre aux divulgations des membres des conseils d'administration et de la gestion et il se doit pour tout gestionnaire d'avoir toutes les données et informations définies par l'organisme et toutes celles qui concernent les primes, les salaires et autres avantages financiers inclus dans les rapports de l'assemblée générale.*

Les intervenants ont le droit de jeter un œil sur cette fiche pendant les heures de travail habituelles ». Ainsi, dans le texte de cet article, il y a un engagement spécifique des sociétés ayant contribué dans les marchés boursiers uniquement. Par ailleurs, hormis les sociétés contributrices cotées, nul ne peut contrevenir à ce qui est dit dans le texte de cet article. De ce fait, ces sociétés auront commis un délit envers l'article 121 cité précédemment.

²⁵⁸ Kamel Sherif Sayed, La responsabilité pénale des personnes morales - étude comparative. 1 édition, 1997, Cairo, Maison de renaissance arabe, p 38

²⁵⁹ L'article 7 de la loi koweïtien n°7 de l'année 2010

²⁶⁰ L'article 93 de la loi koweïtien n°7 de l'année 2010

B- D'après l'article 106: « *La bourse par laquelle sont cotés les billets de banque se doit d'annoncer les informations reçues au sujet des divulgations des informations dès que celles-ci sont annoncées sous la forme précisée par le règlement* ». Cet article s'adresse uniquement aux marchés boursiers. Or, le marché boursier est une personne morale. Pour cela, il ne peut pas y avoir violation de cet article. Ainsi, l'auteur du délit cité par l'article 121 de la loi n°7 de l'année 2010 ne peut être qu'une personne morale. Dans le droit koweïtien, la bourse est considérée comme une personne morale.²⁶¹

C- Si le législateur voulait exclure la responsabilité pénale des personnes morales dans la loi n°7 de l'année 2010, il aurait considéré ces deux articles sur la criminalisation comme une exception, ou alors il les aurait au moins classés de façon spécifique de manière à lever la responsabilité pénale en vertu de ce règlement s'appliquant sur les personnes morales.

4- Dans son chapitre XI, la loi n°7 de l'année 2010 a cité les peines et sanctions disciplinaires - Les délits et les peines :l'article 123 dispose que: « *toute personne contrevenant à n'importe quel texte contenu dans le chapitre VII de cette loi concernant l'acquisition et la protection des droits de la minorité, sera sanctionnée par une amende de pas moins cinq mille dinars et pas plus de cent mille dinars ou de 20% de la valeur des actions possédées lors de l'acte* ».

En vertu des dispositions du chapitre VII concernant le convoiement et la protection des droits de la minorité, on voit que l'article 75 s'adresse directement et exclusivement à une personne morale qui est la « source ». Ce texte ne concerne que ces personnes là. On voit également que les chapitres 72-73-74 s'adressent à toutes les personnes, physiques et morales, comme suit :

1- D'après l'article 72 de la loi n°7 de l'année 2010: « *La personne désirant soumettre une offre de rachat devra présenter une copie des documents de l'offre accompagnée de données et d'informations de fond etc.* ». Cet article ne s'adresse pas uniquement aux personnes physiques mais il s'adresse aux deux types de personnes, à savoir la personne physique et la personne morale car il est mentionné « la personne se doit de ». Or dans cette loi le mot « personne » désigne aussi bien la personne physique et la personne morale²⁶². En outre, il est possible que l'offre de rachat soit faite par des personnes morales comme les sociétés.

²⁶¹ Almollah, Bader Hamed , Le système juridique de les marchés des capitaux, op. cit. p131-197

²⁶² Voyez la Définition du mot "la personne" dans L'article 93 de la loi koweïtien n°7 de l'année 2010

2- D'après l'article 73 de la loi n°7 de l'année 2010: « *La commission doit assurer dans le Règlement régissant les opérations de n'importe quelle personne avec une proportion supérieure à 5% et inférieure à 30% des actions de n'importe quelle entreprise cotée en bourse ...* » Cet article ne s'adresse pas non plus aux personnes physiques uniquement, mais s'adresse aux deux types de personnes, physique et morale. En effet, il dit : « *La personne doit ...* » C'est pour les mêmes raisons citées dans le point précédant que le mot « personne » qui figure dans cette loi désigne aussi bien la personne physique et la personne morale²⁶³. En outre, il est possible que l'offre de rachat soit faite par des personnes morales comme les sociétés.

3- D'après l'article 74 de la même loi: « *La personne devra s'engager pendant trente jours...* ». Cet article ne s'adresse pas non plus aux personnes physiques uniquement, mais s'adresse aux deux types de personnes puisque le mot « personne » y figure et est censé désigner aussi bien les personnes physiques et que les personnes morales²⁶⁴. Par ailleurs, il est possible que l'offre de rachat soit donnée par des personnes morales telles que les sociétés.

4- Il s'agit d'un texte clair et explicite. En effet, l'article 75 dit: « *La source qui a soumis les billets de banque pour l'acquisition devra apporter, dans les sept jours suivant la réception de l'offre, une réponse à la commission montrant son avis et ses recommandations pour les actionnaires* ».

Ici la source ne peut être qu'une personne morale si on se base sur sa définition dans l'article I de la loi: « *Source: personne morale ayant le droit d'émettre des billets de banque* ».

5- Il a souligné ici un élément important en disant que l'exclusion de la responsabilité pénale des personnes morales contredisait le principe de la sanction qui dit que la sanction doit être appliquée sur la personne ayant commis le délit, c'est à dire la personne décrite comme étant l'auteur ou le participant dans l'acte du délit²⁶⁵.

Donc le fait de rejeter la responsabilité pénale des personnes morales et de reconnaître celle des personnes physiques va à l'encontre de ce principe dans le cas où il y a confirmation de la responsabilité pénale des personnes morales et que les conditions d'applications sont

²⁶³ Voyez la Définition du mot "la personne" dans L'article 93 de la loi koweïtien n°7 de l'année 2010.

²⁶⁴ Voyez la Définition du mot "la personne" dans L'article 93 de la loi koweïtien n°7 de l'année 2010.

²⁶⁵ Alzhafiri, Favez , BOZOBAR Mohammed , Les principes généraux dans le droit pénal Koweïtien, op.cit.p482

remplie²⁶⁶. Comme il n'existe pas, dans la législation koweïtienne, de texte clair expliquant les conditions d'application de cette responsabilité des personnes morales, on voit que les conditions prises en compte par le législateur et la magistrature similaire du Koweït sont que l'acte de délit soit commis par un personnel ou un représentant de la personne morale, qu'il soit intégré dans le cadre de sa spécialité et qu'il soit sous le nom de la personne morale et à son compte.

6- Le refus de la responsabilité pénale des personnes morales dans la loi koweïtienne aura pour conséquence le démantèlement des éléments clés de la loi n°7 de 2010 tels que les délits de violation de l'acquisition et des dispositions de la divulgation comme il a été montré ci dessus.

7- Il était plus approprié, pour l'avis refusant la responsabilité pénale des personnes morales, de déterminer le refus de cette responsabilité pour un nombre de délits déterminés, dans lequel il voit que la responsabilité de cette personne n'a pas lieu d'être. La généralisation de cet avis inclus dans la loi en son ensemble n'est pas du tout valable.

8- De surcroît, ce qui a été révélé précédemment dans la jurisprudence comparative, nous amène à confirmer la responsabilité pénale des personnes morales dans la loi Koweïtienne. En Angleterre, la jurisprudence refusait de tenir compte de la responsabilité pénale des personnes morales du fait de la difficulté d'application de certaines sanctions sur celles ci²⁶⁷.

Cependant, au début du XIXe siècle, elle fut reconnue par la jurisprudence anglaise²⁶⁸ après le début de la révolution industrielle et donc après l'émergence d'un grand nombre d'infractions commises par les personnes morales des éléments de la production.

La responsabilité pénale des personnes morales fut créée par la jurisprudence. Celle-ci n'a donc pas attendu l'établissement de cette responsabilité par la législation.

La loi néerlandaise publiée le 23 juillet 1976 a élargi, notamment à travers l'article 51 du Code pénal, la portée de la responsabilité pénale des personnes morales aux Pays-Bas et a de ce fait soumis les personnes qui représentent la personne morale (direction effective ou personnes responsables) à toutes les sanctions y compris celle de la prison, et ce en les appliquant aux personnes physiques ayant donné l'ordre de commettre l'infraction²⁶⁹.

²⁶⁶ Voir ci-dessus: Les Conditions de la responsabilité pénale de la personne morale.

²⁶⁷ Sofie Geeroms, Revue Internationale de droit comparé. Année 1996, Vol. 48., p. 535

²⁶⁸ Sofie Geeroms, Revue Internationale de droit comparé. Année 1996, Vol. 48., p. 537

²⁶⁹ Alabodey, Mohammed Abdelqader, La responsabilité pénale des personnes morales dans la législation égyptienne, p53.

§2- LES DIFFERENCES DE REGIME DE RESPONSABILITÉ DES PERSONNES MORALES

Les droits français, égyptien koweïtien présentent des différences de régime concernant les personnes morales. Nous verrons qu'en droit français, le législateur a été clair pour organiser la responsabilité de la personne morale en droit pénal boursier (§1), puis nous analyseront l'absence de responsabilité pénale de la personne morale en droit égyptien et koweïtien ainsi que l'assimilation personne morale personne physique (§2). Nous terminerons par l'analyse en droit égyptien et koweïtien de la responsabilité pénale de la personne morale représentée par la direction effective (§3).

A- EN DROIT FRANÇAIS

En droit français, le législateur a voulu être clair pour organiser la responsabilité de la personne morale en droit pénal boursier. En effet, l'article L. 121-2 du Code pénal dispose que « *Les personnes morales, à l'exclusion de l'Etat, sont responsables pénalement, selon les distinctions des articles 121-4 à 121-7 des infractions commises, pour leur compte, par leurs organes ou représentants.* ». Les dispositions de cet article sont applicables au délit d'initié. De plus, en matière de délits boursiers, la loi du 2 juillet 1996 modifiant l'article 10-4 de l'ordonnance 1967 devenu l'article L. 465-3 du code monétaire et financier, énonce que « *les personnes morales peuvent être déclarées responsables pénalement, dans les conditions prévues par l'article 121-2 du Code pénal, des infractions définies aux articles 10-1 et 10-3 de l'ordonnance 1967* ». Le législateur avait donc prévu la responsabilité pénale des personnes morales dans le cadre d'infractions boursières, et ce en vertu du principe de spécialité. Et depuis 2004, nous pouvons déduire que les personnes morales peuvent être déclarées pénalement responsables de toutes les infractions incriminées au sein du Code pénal, à défaut de dispositions contraires.

B- EN DROIT EGYPTIEN ET KOWEÏTIEN : PAS D'ACCEPTATION DE LA RESPONSABILITÉ PÉNALE DES PERSONNES MORALES

En ce qui concerne le droit égyptien et koweïtien, la doctrine en matière de responsabilité des personnes morales, n'accepte pas la responsabilité pénale des personnes morales.

La doctrine égyptienne considère qu'il n'existe pas de responsabilité pénale et cela en vertu de la loi n° 95 de 1992. Une partie de la doctrine égyptienne considère qu'il existe à défaut de la responsabilité pénale des personnes morales, une responsabilité pénale indirecte, basée sur l'article 68 de la loi précitée qui dispose que « *les fonds de la société seront la garantie des amendes qui seraient imposées* »²⁷⁰. Une autre partie de la doctrine estime quant à elle que le législateur ne reconnaît, ni n'établit, aucune responsabilité pénale à l'encontre des personnes morales quelle qu'elles soient²⁷¹.

Concernant le droit koweïtien en la matière, la loi n°7 de 2010 sur la réglementation des capitaux de marché au Koweït, ne traite pas de cette responsabilité pénale de la personne morale. En effet, selon la doctrine pénaliste koweïtienne, le législateur koweïtien ne prévoit pas de responsabilité des personnes morales car aucun texte, au sein des principes généraux du droit pénal n'y fait référence. La doctrine précise cependant qu'une telle responsabilité peut être mise en œuvre par une loi spéciale. La doctrine koweïtienne estime, par ailleurs, que le législateur n'accepte pas la responsabilité pénale de la personne morale et ce, notamment, dans la loi n°7 de 2010 sur les marchés de capitaux.

Nous pouvons également constater une certaine désorganisation au niveau de la responsabilité pénale des personnes morales en la matière. En effet, le droit égyptien ainsi que le droit koweïtien lient la personne morale à la personne physique.

²⁷⁰ Opinion de Dr Mahmoud Mahmoud Mustapha, Crimes économiques, p. 138, cité par Abdolrasoul, Mohammed Faroua, La protection pénaliste de la bourse, étude comparative, La chambre de la nouvelle université, Alexandrie, 2007 P. 222

²⁷¹ Opinion de Dr Saleh ALBARBARI, signalée par ABDUL ATI p. 170

Ainsi, l'article 68 de la loi n° 95 de 1992, en Egypte, dans ses dispositions, ne nie pas la responsabilité pénale de la personne morale mais se contente de déterminer la personne sur laquelle pèse l'incrimination.

Il en est de même au Koweït où la doctrine estime que le législateur koweïtien reconnaît la responsabilité pénale de la personne morale dans la loi n°10 de 2007 (loi relative à la protection de la concurrence à l'encontre des monopoles). En effet, l'article 20 de cette loi dispose que le responsable de la direction administrative de la société pourrait être puni par des peines prévues pour ces infractions à condition qu'il ait eu connaissance de la commission de ces infractions. La doctrine soulève le fait que l'argent de cette société devra servir à payer la peine d'amende infligée par le juge, et ce quelque soit la situation. La doctrine koweïtienne voit donc la responsabilité pénale liée avec la personne physique auteur de l'acte et non avec la personne morale. En effet, le directeur de la personne morale se verra infliger la peine²⁷².

C- RESPONSABILITÉ MORALE POUR LA DIRECTION EFFECTIVE EN EGYPTE ET AU KOWEIT

- EN EGYPTE

La doctrine égyptienne considère que la responsabilité pénale de la personne morale peut être imputée à la direction effective. En effet, selon Mazhar Farghali Ali²⁷³, il ne s'agirait pas, à proprement parler, d'une responsabilité pénale, mais d'une sorte de cautionnement ou de garantie de paiement égale à la valeur des amendes infligées à la personne physique incriminée qui est le responsable de la direction effective de la personne morale.

Dans la pratique, comme précédemment annoncé, le responsable de l'infraction et donc de la direction effective n'est autre que le président directeur général ou l'organe délégué.

Par ailleurs, à la lecture de l'article 68 de la loi n° 95 de 1992, nous pouvons constater que la personne qui sera sujette à la pénalité, est le responsable de la direction effective

²⁷² Almollah, Bader Hamed, Le système juridique des marchés de capitaux, op. cit. p. 898-899

²⁷³ Mohamed, Mazhar Farghali Ali, op. cit. p. 146-147.

De plus, selon la théorie de l'identification, il existe une personne physique derrière chaque société (personne morale) qui l'administre. Le rôle de cette personne est de contrôler la société. Les faits des personnes physiques ne sont autres que les faits des personnes morales. Il est donc normal de considérer que lorsqu'une personne physique commet un crime, la personne morale le commet aussi.

- AU KOWEÏT

Selon la doctrine koweïtienne, l'article 20 de la loi n° 10 de 2007 dispose que le responsable de la direction administrative de la société pourrait être puni par des peines prévues pour ces infractions à condition qu'il ait eu connaissance de la commission de ces infractions. Les fonds de la société devront servir à payer l'amende prononcée par le juge. La doctrine²⁷⁴ voit la responsabilité pénale liée à la personne physique auteur de l'acte et non avec la personne morale. Ainsi, le directeur de la personne morale se verra infliger la peine.

L'article précité limite les personnes physiques supportant les peines de la personne morale, c'est à dire le directeur administratif. De plus, il ne refuse pas la responsabilité pénale de la personne morale, mais, limite seulement les personnes physiques à qui sont appliquées les peines.

²⁷⁴ Almollah, Bader Hamed, Le système juridique des marchés de capitaux, op. cit. p. 898-899

CHAPITRE 2- LES INFORMATIONS PRIVILEGIEES

Selon le décret du 28 septembre 1967, l'article 10-1 concerne les informations privilégiées circulant sur les marchés de capitaux. Plusieurs amendements sont intervenus à la suite de cet article. Le dernier a été ajouté à l'article L.465-1, par la Loi n°2001-1062 du 15 Novembre 2001 prévoyant que les informations privilégiées concernent : « *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* ». Au travers de cet article, le législateur a donc voulu délimiter le champ du délit, en précisant que l'objet de l'information privilégiée devait concerner les actions et autres titres donnant ou pouvant donner accès au capital ou aux droits de vote, les titres de créance n'incluant pas les effets de commerce et les bons de caisse, les parts ou actions d'organismes de placements collectifs et des instruments financiers à terme...etc. La formule précitée permet d'inclure parmi les informations protégées non seulement des événements qui touchent directement à la vie de la société tels que les résultats commerciaux ou financiers, mais également des éléments extérieurs pouvant altérer le cours des titres émis par la société.

Le législateur français a accepté la protection pénale pour les titres présents sur les marchés non réglementés par l'article 34 de la Loi du 2 juillet 1996, par l'adjonction de l'alinéa 5-10 du décret du 28 Septembre 1967.

Cependant le législateur français ne définit pas clairement la notion d'information privilégiée. C'est la jurisprudence qui a progressivement précisé les caractères cumulatifs que devait revêtir une information pour être privilégiée. La chambre criminelle a en effet apporté une définition intéressante à l'occasion de l'arrêt Ruche Méridionale du 26 juin 1995²⁷⁵ : « *Attendu que si les dispositions de l'article 10-1 de l'ordonnance du 28 septembre 1967, comme celles de la Directive 89/552/CEE du 13 novembre 1989 avec lesquelles elles sont compatibles, interdisent aux personnes qui déposent, en raison de leur profession ou de leur fonctions,*

²⁷⁵ Crim. 26 Juin 1995, aff de la Ruche Méridionale, Bull Crim, 1995. n° 233 ;Bull. Joly Bouse 1995, p. 285 §53 note Le cannu ; Rev. Soc. 1995 p.562, note B. Boulloc ; JCP 96 II 22599, note A. Viandier ; LPA 26 juillet 1995, p. 44, note. C. Ducouloux-Favard, Dr. Sociétés 1995, n° 226, note Hovane.

d'informations privilégiées sur les perspectives d'évolution d'une valeur mobilière, de réaliser des opérations sur le marché avant que le public en ait eu connaissance, c'est à la condition que lesdites informations soient précises, confidentielles, de nature à influencer le cours de la valeur et déterminantes des opérations réalisées ». Cet arrêt, confirmé par la Chambre criminelle le 14 juin 2006²⁷⁶, dégage clairement trois éléments matériels nécessaires à la poursuite d'un délit d'initié.

La jurisprudence s'est fondée également sur le Règlement COB n°90-08 et sur la Directive 2003/6/CE du 3 décembre 2002²⁷⁷ dont s'inspire actuellement l'article 621-1 du règlement général de l'AMF. Ce dernier énonce qu' : « *une information privilégiée est une information précise qui n'a pas été rendue publique, qui concerne, directement ou indirectement, un ou plusieurs émetteurs d'instruments financiers, ou un ou plusieurs instruments financiers et qui, si elle était rendue publique, serait susceptible d'avoir une influence sensible sur le cours des instruments financiers concernés ou le cours d'instruments financiers qui leur sont liés* »²⁷⁸.

Une définition plus encadrée de ce qu'est une information privilégiée serait la bienvenue. En effet, il serait utile d'avoir plus de détails sur ce caractère précis que doit revêtir l'information ainsi que sur l'étendue de l'impact qu'elle doit avoir sur les cours pour impliquer une telle répression au nom du délit d'initié²⁷⁹.

La doctrine égyptienne relève qu'en outre, l'information ne doit pas être publique. Cependant, elle doit être précise et être de nature à avoir une incidence sur les cours de la valeur mobilière si celle-ci est rendue publique. Elle doit, par ailleurs, concerner un ou plusieurs émetteurs, une ou plusieurs valeurs mobilières, un ou plusieurs contrats à terme négociables ou encore un ou plusieurs produits financiers cotés²⁸⁰. La doctrine koweïtienne soutient cette théorie, suivant les conditions dégagées par la France²⁸¹. La doctrine, égyptienne et koweïtienne, se rejoint sur les conditions concernant les informations privilégiées²⁸².

²⁷⁶ Crim. du 14 juin 2006, 05-82.453, Rev. Sociétés 2007, p. 125 B. Bouloc ; D 2007, p. 2418, note. B. Le Bars.

²⁷⁷ Directive [2003/6/CE](#) du Parlement européen et du Conseil, du 3 décembre 2002, sur les opérations d'initiés et les manipulations de marché (abus de marché)

²⁷⁸ P. Stasiak, , op. cit. p.287 .

²⁷⁹ Directive 2003/124, considérant n°1.

²⁸⁰ Abdull-Atey ,MohammedSaeed, op. cit. p.54 ; Mohamed,MazharFarghaliAli , op. cit. p.381 et s.

²⁸¹ AdelAlmaneea, op. cit. p 52 et s.

²⁸² Farghali, .Mazhar Ali Mohamed, op. cit. p.390 et ALMANEEA, Adel Ali , Le Criminalisation de mauvaise utilisation de l'initié de les informations essential -important- dans les marchés des capitaux, op. cit, p39 et s .

Nous allons tout d'abord analyser l'information privilégiée en droit français (section 1). Puis, nous étudierons également la définition des informations privilégiées dans les instructions, émises par l'Autorité des marchés de capitaux au Koweït (section 2) pour terminer par La définition des informations privilégiées qui fait l'objet de la criminalisation selon le règlement d'application et conformément aux règles de cotation en Bourse égyptienne (section 3).

SECTION 1 : LES INFORMATIONS PRIVILÉGIÉES EN DROIT FRANÇAIS

Ainsi, à travers ce qui a été précédemment vu, nous pouvons dire qu'il existe quatre conditions nécessaires à la qualification d'information privilégiée. Pour être privilégiée, une information devra donc être confidentielle (§1), précise (§2), déterminante (§3), et objectivement privilégiée (§4). Ces conditions sont aussi bien applicables en droit français qu'en droit égyptien et koweïtien.

§1 - CONFIDENTIELLE

On entend par confidentielle le fait que l'information doive être ignorée du public.

Elle possède un caractère secret qui ne doit pas être utilisé par les détenteurs de cette information avant qu'elle ne soit rendue publique. Cependant, elle ne perd pas pour autant sa confidentialité lorsqu'elle est détenue par plusieurs initiés tels que les administrateurs d'une société par exemple²⁸³.

Cette information ne doit pas avoir donné lieu à publication pour être privilégiée. Dès lors, est-ce que la publication dans un journal ou autre moyen de communication d'information fait perdre aux informations leur caractère confidentiel ? Une partie de la doctrine estime que la publication fait en effet perdre à l'information son caractère secret, et ce quelque soit le moyen de communication, qu'il s'agisse de la radio, de la télévision ou de l'envoi d'un message aux actionnaires. Une autre partie de la doctrine considère cependant que la publication doit être

²⁸³ Crim. 31 oct. 2007, Bull. Joly Bourse 2008, p. 124 note F. Stasiak.

en accord avec les règles spéciales de publication aux actionnaires pour faire perdre son caractère confidentiel à l'information. La jurisprudence semble d'ailleurs aller dans ce sens. En effet, la Cour d'appel de Paris²⁸⁴ a refusé de condamner des initiés dans un cas d'espèce où les informations avaient été publiées dans un journal spécial paru en édition limitée. Elle a justifié sa décision en avançant le fait que ces éditions étaient restées sans écho dans la parution classique de ce journal d'annonces légales²⁸⁵: « *l'information ne perd son caractère confidentiel que lorsqu'elle est diffusée par un canal officiel, ce qui n'est pas le cas lorsque l'information n'a pas été confirmée par un communiqué officiel de la société et qu'elle est sans écho dans la presse spécialisée* »²⁸⁶.

- Une question :

Quand l'information secrète se transforme-t-elle en information publique, non couverte par la protection pénale ?

Une partie de la doctrine estime que l'information secrète devient publique lorsqu'elle est publiée ou diffusée par les moyens de diffusion publics²⁸⁷ ; tandis que la majorité tendent à en donner une interprétation étroite exigeant que la diffusion soit faite conformément aux règles spécifiques des droits des actionnaires à l'information.

Nous estimons que c'est le premier avis qui devrait être suivi du fait que la loi n'a pas exigé, dans sa définition de l'information interne, privilégiée ou secrète, qu'elle soit connue avant que le public n'en prenne connaissance par des moyens donnés ; il suffirait qu'elle soit connue du public. En plus, l'exigence qu'elle soit publiée conformément aux règles de l'information des actionnaires nous introduit dans l'impossibilité juridique de l'application du crime. La preuve est qu'il est possible qu'une loi soit promulguée incriminant le délit d'initié sans qu'elle définisse de règles spécifiques à l'information des actionnaires. Aussi, le délit ne peut-il être établi du fait d'un empêchement juridique à ce faire, à savoir, l'absence de texte juridique réglementant l'information des actionnaires.

²⁸⁴ CA, Paris, 9e chambre, 15 mars 1993

²⁸⁵ Mohamed, MazharFarghali , op. cit. p 311 .

²⁸⁶ CA Paris, 26 mai 1977, JCP 1978, II, 18 789, note Tunc ; 15 Mars 1995, Bull. Joly bourse et produits financiers, § 38, p. 181, note Decoopman.

²⁸⁷ F. Stasiak, Droit pénal des affaires, LGDJ 2009, 2^{ème} éd, p. 286 et s.

Certain experts du droit la définissent comme étant une information non divulguée, « *c'est-à-dire celle qui n'a pas été publiée de façon à être connue de l'ensemble des investisseurs.*²⁸⁸ » Il ne s'agit pas, certes, qu'elle doive être connue de tout le monde, et il suffirait qu'elle le soit des personnes intéressées par le commerce des titres de valeur. La cour d'appel de Paris²⁸⁹ a abouti à la décision que l'information restera secrète même si elle est transmise à un nombre limité de commerçants par rapport aux autres commerçants du marché. La même opinion signale que l'information pourra rester non divulguée même si elle a été publiée tant qu'une période suffisante pour sa connaissance des autres investisseurs ne se sera pas passée. Les détenteurs d'informations devront donc patienter jusqu'à ce que tout le monde puisse en prendre connaissance.²⁹⁰

§2 - PRECISE

La chambre criminelle, dans son arrêt du 26 octobre 1995²⁹¹, communément appelée affaire Péchiney-Triangle, avait considéré que les renseignements devaient être « *suffisamment précis pour être immédiatement exploités sur le marché* ». Ainsi, l'exigence de précision²⁹² est satisfaite lorsque l'information porte, par exemple, sur la connaissance de lourdes pertes subies par la société, sur des résultats bénéficiaires entraînant une augmentation importante et imprévue des dividendes à distribuer, sur la date et les titres concernés d'une opération de stockage ou sur la préparation d'une offre publique d'achat ou d'une offre publique d'échange quand bien même cette dernière aurait été précédée de rumeurs dans la presse²⁹³. La Cour d'appel de Paris avait à ce titre relaxé des initiés ayant divulgué de fausses informations car ces dernières ne présentaient pas un caractère suffisamment précis²⁹⁴. L'article 621-1 du Règlement de l' AMF prévoit aussi qu' « *une information privilégiée est une information précise qui n'a pas été rendue publique* ». Il est ainsi évident que toute rumeur concernant le monde de la bourse ne saurait constituer une information privilégiée.

²⁸⁸ F. Stasiak, Droit pénal des affaires, LGDJ 2009, 2^{ème} éd, p. 287.

²⁸⁹ CA Paris, 26 mai 1977, JCP 1978, II, 18789, note Tunc.

²⁹⁰ ALMolheme, Ahmad Abdullrahman op. cit. p16-19

²⁹¹ Cass. crim., 26 octobre 1995, Péchiney, R.J.D.A.1995, n° 857.

²⁹² St. Torck, « Définition du caractère précis de l'information privilégiée dans la proposition de règlement sur les abus de marché : une erreur d'harmonisation maximale », Rev. Dt des sociétés, déc. 2013, n°12, comm. 208.

²⁹³ P. Stasiak, op. cit. p287-288 .

²⁹⁴ Mohamed, MazharFarghali, op. cit. p311 .

L'article 1 de la Directive européenne 2003/6/CE du 28 janvier 2003 portant sur les opérations d'initiés et les manipulations de marché et²⁹⁵, intitulée «Information privilégiée», prévoit : «*Aux fins de l'application de l'article 1er, point 1, de la directive 2003/6/CE, une information est réputée 'à caractère précis' si elle fait mention d'un ensemble de circonstances qui existe ou dont on peut raisonnablement penser qu'il existera ou d'un événement qui s'est produit ou dont on peut raisonnablement penser qu'il se produira, et si elle est suffisamment précise pour que l'on puisse en tirer une conclusion quant à l'effet possible de cet ensemble de circonstances ou de cet événement sur les cours des instruments financiers concernés ou d'instruments financiers dérivés qui leur sont liés* ». La Cour de justice de l'Union européenne s'est déjà positionnée sur le caractère précis de l'information dans un arrêt du 22 juin 2012²⁹⁶. Plus encore, dans son arrêt du 28 juin 2012²⁹⁷ de la même année, elle a considéré qu'une information relative à une étape intermédiaire qui s'inscrit dans un processus étalé dans le temps peut constituer une information à caractère précis, précisant notamment que cette interprétation ne vaut pas uniquement pour les étapes qui existent déjà ou se sont déjà produites, mais concerne également, les étapes dont on peut raisonnablement penser qu'elles existeront ou se produiront²⁹⁸.

La jurisprudence a ajouté au caractère de précision celui de certitude de l'information. Lors d'un ancien arrêt de la Cour d'appel de Paris du 30 mars 1977²⁹⁹, le caractère certain de l'information a été exigé afin de le distinguer des rumeurs qui peuvent circuler au sein d'une société, dans les milieux d'affaires ou boursiers. Ainsi, la connaissance du montant exact des pertes qui seront annoncées ou celui des dividendes distribués constitue une information privilégiée³⁰⁰, de même pour une information concernant la signature d'un contrat dès lors que « les chances d'aboutir à des négociations revêtent bien le caractère de certitude »³⁰¹. Il semble désormais que ce caractère de « certitude » de l'information ait été abandonné³⁰²

²⁹⁵ Directive 2003/6/CE, 28 Janvier 2003, JO L 96, 12.04.2003

²⁹⁶ CJUE, 28 juin 2012, n° C-19/11, *Markus Geltl c/ Daimler*, D. 2012. 1736 ; RSC 2013. 377, obs. J.-M. Brigant et F. Stasiak ; JCP E 2012, n° 35, 1502 ; RD banc. fin. sept. 2012, n° 174, comm. Th. Bonneau ; RD banc. fin. nov. 2012, n° 203, comm. A. Gaudemet ; Europe 2012, n° 325, comm. M. Meister ; Bull. Joly Bourse 2012. 398.

²⁹⁷ CJUE, 28 juin 2012, n° C-19/11, *Markus Geltl c/ Daimler*.

²⁹⁸ F. Stasiak, Précision de l'information privilégiée, Dalloz, RSC, 2014, P. 103.

²⁹⁹ CA Paris, 30 Mars 1977, JCP 1978 II, 18789, note Tunc

³⁰⁰ Paris, 28 Juin 1985, D 1985 p.357, note Marchi

³⁰¹ TGI Paris, 3 Décembre 1993 ; Gaz. Pal. 1994. I. P. 352 note Marchi.

³⁰² CA Paris 13 mai 1997, Rev. Sociétés 1997, p. 855 obs. B. Bouloc ; Crim. 15 oct. 1998, Joly Bourse 1999, p. 67 note Noemie.

§3 – DETERMINANTE

Par le caractère déterminant, il faut comprendre que l'information, pour être privilégiée, doit avoir une influence substantielle sur le cours des valeurs mobilières. Plus précisément, elle doit permettre de réaliser une opération sur le marché boursier.

L'article 1 du Règlement 90-80 de la C.O.B. relatif à l'utilisation de l'information privilégiée, exige en effet qu'une information privilégiée pour être qualifiée comme telle, soit susceptible de faire changer le cours des valeurs mobilières.

La Directive européenne précitée 2003/124 précise d'ailleurs : *« les investisseurs raisonnables fondent leurs décisions d'investissement sur les informations dont ils disposent déjà (informations disponibles ex ante). En conséquence, la question de savoir si un investisseur raisonnable serait susceptible, au moment de prendre une décision d'investissement, de tenir compte d'une information donnée doit être appréciée sur la base des informations disponibles ex ante. Cette appréciation doit prendre en considération l'impact anticipé de l'information en question compte tenu de l'ensemble de l'activité de l'émetteur concerné, de la fiabilité de la source d'information et de toutes autres variables de marché susceptibles d'exercer en l'occurrence une influence sur l'instrument financier concerné ou tout instrument financier dérivé qui lui est lié »*³⁰³.

Aux fins de l'application de l'article 1er, point 1, de la directive 2003/6/CE, on entend par information déterminante celle qui, *« si elle était rendue publique, serait susceptible d'influencer de façon sensible le cours des instruments financiers concernés ou le cours d'instruments financiers dérivés qui leur sont liés, une information qu'un investisseur raisonnable serait susceptible d'utiliser en tant que faisant partie des fondements de ses décisions d'investissement »*.

Faut-il que l'information soit sûre ?

³⁰³Directive 2003/6/CE du Parlement européen et du Conseil sur les opérations d'initiés et les manipulations de marché (abus de marché)

La cour d'appel de Paris exigeait que l'information soit secrète tandis que la cour de cassation avait un avis différent en affirmant que : « *L'information serait prise en tant que telle*³⁰⁴ *même si elle n'était pas confirmée.* ». Cette solution ne convainc pas pleinement toute la doctrine³⁰⁵. Mais il n'est pas nécessaire que l'information soit à un haut degré de confirmation et de définition. La seule prise de connaissance qu'il y a des délibérations pouvant aboutir à la conclusion d'un marché suffit à la rendre privilégiée et susceptible de protection pénale.

L'information privilégiée tient une position de milieu entre la connaissance d'une certaine situation, par exemple que la société réalise de gros gains et la connaissance d'un fait précis tel que la société s'est fusionnée avec une autre société. il suffit que ladite information ait atteint un degré qui fait que son détenteur l'exploite et commette l'acte incriminé.

§4 - OBJECTIVEMENT PRIVILEGIEE

En ce qui concerne le caractère objectivement privilégié de l'information, deux courants doctrinaux s'affrontaient traditionnellement en droit français. Il s'agissait de savoir si l'on doit apprécier subjectivement ou bien objectivement l'information privilégiée.

La Cour de Cassation a pris position et opté pour une appréciation in abstracto en considérant « *qu'en outre, le caractère privilégié des informations ne saurait résulter de l'analyse que peut en faire celui qui les reçoit et les utilise, mais doit s'apprécier de manière objective, excluant tout arbitraire, et en fonction de leur seul contenu* »³⁰⁶.

Quelle est la portée de l'influence ? La plupart des législations, y compris les législations françaises, égyptienne et Koweïtienne, posent comme condition que l'influence sur le prix du titre soit substantielle. Tout le contraire de la loi danoise qui exige l'existence d'une influence sur les prix sans imposer qu'elle soit substantielle. La doctrine voit que la logique de la loi danoise est une extension non justifiée³⁰⁷.

Grâce à cet arrêt, la Haute Juridiction a mis fin à un courant doctrinal qui considérait que le caractère privilégié d'une information s'appréciait en fonction de la personne qui la recevait,

³⁰⁴Cass. Crim. 26 Juin 1995, aff de la Ruche Méridionale, Bull Crim, 1995. n° 233 ;Bull. Joly Bouse 1995, p. 285 §53 note Le cannu ; Rev. Soc. 1995 p.562, note B. Bouloc ; JCP 96 II 22599, note A. Viandier.

³⁰⁵ F. Stasiak, Droit pénal des affaires, LGDJ 2009, 2è ed. p. 289.

³⁰⁶Cass. Crim. 26 Juin 1995, Bull. Crim. N°233.

³⁰⁷Almolheme , Ahmad Abdullrahman op. cit. p23

c'est-à-dire qu'elle était considérée comme telle lorsqu'elle était détenue par un professionnel ou une personne avertie qui avait de ce fait les moyens de l'exploiter immédiatement. En effet, dans cette affaire les juges du fond avaient considéré, dans l'arrêt de la Cour d'appel de Paris du 15 mars 2003³⁰⁸ que « *le caractère privilégié de l'information doit s'apprécier en fonction du degré de connaissance de la personne qui la reçoit, et qu'en l'espèce, les quelques éléments recueillis par les prévenus étaient, compte tenu de leur parfaite connaissance de la matière, immédiatement exploitables* ». Cet arrêt fut cassé par la chambre criminelle qui a affirmé que le caractère privilégié de l'information devait s'apprécier de manière objective, excluant tout arbitraire, et en fonction de leur seul contenu. Ainsi, et ceci afin de promouvoir le principe de l'égalité de tous devant la loi pénale, l'appréciation d'une information privilégiée est indépendante de la qualité de la personne recevant l'information, qu'elle soit donc professionnelle, avertie, ou néophyte.

Sur quel critère devra reposer l'évaluation de l'information ? Devrons nous adopter le critère personnel ou celui objectif ?

Nous trouvons qu'il y a, dans ce sujet, un problème réellement digne d'être examiné et discuté, à savoir : Sur quel critère devra reposer l'évaluation de l'information ? Devrons nous adopter le critère personnel ou celui objectif ?

Ce point soulevait bon nombre de discussions juridiques jusqu'à ce que la cour de cassation française ait rendu, dans l'affaire « La Ruche Méridionale » un arrêt qui a mis fin aux démêlés soulevés autour de cette question. L'affaire se résume en ceci : Le président et le directeur financier, s'étant basés sur des informations qu'ils avaient obtenues depuis une longue date, ont acheté les actions d'une société pour le compte de la banque où ils travaillaient. Ils ont réalisé dans cette affaire une plus-value dépassant les 93 millions de francs français. De ce fait ils ont été accusés d'utiliser des informations privilégiées. Les deux prévenus ont excipé qu'ils n'avaient que des informations imprécises et qu'ils étaient parvenus à conclure ce marché en utilisant leurs compétences et leur expérience personnelles. Mais le tribunal correctionnel de Paris³⁰⁹ les a condamnés considérant que la valeur des informations s'évalue suivant la personne qui les reçoit. Les prévenus ont interjeté appel contre la condamnation mais la cour d'appel a rejeté leur appel et confirmé la décision attaquée. Les prévenus ont déposé un pourvoi en cassation. La cour de cassation a donné un

³⁰⁸CA, Paris, 9e chambre, 15 mars 1993

³⁰⁹Tribunal Correctionnel de Paris, 11^{ème} chambre, 30 juin 1993.

avis différent, estimant que : « *le caractère privilégié des informations au sens de ces textes, ne saurait résulter de l'analyse que peut en faire celui qui les reçoit et les utilise, mais doit s'apprécier de manière objective, excluant tout arbitraire, et en fonction de leur seul contenu..* ».

La grande majorité de la doctrine a donné son appui à cette opinion du fait qu'elle constitue une plus grande sûreté juridique. Certains disent que l'égalité dans l'obtention de l'information signifie égalité dans la façon de considérer l'acte... et non pas égalité dans les conséquences. Il est donc nécessaire de distinguer ce qui a rapport à l'information de ce qui a rapport à l'expérience, à la compétence et au savoir-faire de l'utilisateur. D'autres voient que l'attitude du tribunal correctionnel de Paris et la cour d'appel comporte une injustice à l'égard de la personne de l'initié du fait qu'il est inadmissible qu'il soit juridiquement mis en cause par le seul fait qu'il ait réalisé une opération financière se basant sur ce qu'il aurait pu découvrir comme connaissances ou déductions personnelles résultant de son expérience et de son savoir-faire.

SECTION 2 : LA DEFINITION DES INFORMATIONS PRIVILEGIEES PAR LES INSTRUCTIONS EMISES PAR L'AUTORITE DES MARCHES DE CAPITAUX AU KOWEÏT

Les instructions émises par l'autorité des marchés de capitaux en date du 5 juin 2012 ont défini les informations privilégiées comme étant : « *Toute information chez l'émetteur relative à son activité, sa personne, sa position financière ou son administration et dont la connaissance n'est pas mise à la disposition du public et des clients et qui influe sur ses actifs et passifs, sur sa position financière ou la conduite générale de ses affaires et qui ne peuvent aboutir à une modification au cours ou au volume des négociations de la valeur mobilière, à attirer ou à dissuader les actionnaires de la valeur mobilière ou pouvant avoir un impact sur la capacité de l'émetteur à honorer ses obligations.* » L'information privilégiée est celle qui influe sur ses actifs et ses passifs, sa position financière ou la conduite générale de ses affaires.

Il est important de signaler à ce propos que les instructions émises par l'autorité des marchés de capitaux le 5 juin 2012a rapporté ; à titre d'exemple, 25 formes et modèles des informations privilégiées. En voici les détails :

1. Entreprendre l'entrée dans un projet commun ou marché de fusion ou d'acquisition ;
2. Signature ou clôture d'un contrat influent,
3. Vente ou achat d'un actif influent,
4. Coter les valeurs mobilières de l'émetteur dans d'autres bourses ou dans un marché étranger ;
5. Présence d'un nouveau produit (marchandises ou service) ou une nouvelle découverte susceptible d'aboutir à une amélioration tangible dans les revenus ;
6. Tout changement pouvant influencer sur le milieu de production de l'émetteur ou sur son activité ;
7. Toutes lois ou décisions influentes émises ou modifiées par des organes gouvernementaux – locaux ou étrangers –, par des organisations internationales, ou autres organes ;
8. Toutes modifications des politiques comptables, avec explication des raisons des modifications et l'impacte que cela pourrait avoir sur les données financières ;
9. Toute modification dans la composition des membres du conseil administratif ou les membres de l'administration suprême et exécutive ou les membres de l'autorité de contrôle légal, ou toute modification du contrôleur externe des comptes chez l'émetteur avec mention des raisons des dites modifications ;
10. Les changements importants qui pourraient intervenir sur les obligations dues par l'émetteur, que ce soit à long ou à court terme, entre autres, l'obtention de tout financement influent – ou toutes formes de facilités de crédits –, ou l'émission par l'émetteur d'outils de créance avec mention des détails de l'émission et l'objectif pour lequel ils seront utilisés ;

11. Toute modification influente sur les plans d'exploitation du capital susceptible d'aboutir à une amélioration, ou détérioration, visible dans les revenus telle que : construction d'usines, augmentation des équipements, augmentation des lignes de production, marchés visés ;
12. Toute modification influente intervenant sur les droits de propriété dont la structure du capital ;
13. Le retard d'acquittement des dettes, obligations ou intérêts ;
14. Toute action juridique pouvant influencer sur la conduite générale des travaux et activités de l'émetteur, sa position financière, son statut juridique et toutes évolutions pouvant intervenir ; toutes action ou décision juridiques concernant l'un des membres du conseil administratif, l'un des membres de l'administration suprême et exécutive pouvant avoir une répercussion influente sur l'émetteur ;
15. Présence d'un désaccord ou d'un différend pouvant influencer sur la conduite générale des affaires de l'émetteur avec l'une des parties comme : les clients, fournisseurs, sous-entrepreneurs, ouvriers et employés ;
16. Tous résultats d'évaluation de l'un des actifs possédés par l'émetteur pouvant influencer sur les résultats des affaires ;
17. Tout marché entre l'émetteur et les sociétés mères, filiales ou homologues, ou tout arrangement en vertu duquel chacune des deux parties entre dans un projet ou un actif ou auquel il procure un financement ;
18. Toute classification de crédit de l'émetteur ou toute modification apportée sur cette classification ;
19. Toute modification ou tout changement dans les objectifs et activités de l'émetteur ;
20. Annonce de la liquidation de l'émetteur, de l'une des filiales ou sociétés homologues ;
21. Les opérations à caractère non réitératif pouvant arriver à l'émetteur ou que celui-ci pourrait faire, dont on peut citer à titre d'exemple : estimation d'un bien-fonds, obtention d'indemnités, paiement d'indemnités à un tiers, faire la donation à un tiers,

lesquelles opérations peuvent influencer sur les bénéfices et la position financière de l'émetteur ;

22. Toutes pertes influant sur la position financière de l'émetteur ;
23. Changement dans la propriété des actions de l'émetteur pouvant entraîner des changements d'influence sur l'émetteur par les dividendes d'actionnaires influents possédant 5 % ou plus du capital ;
24. Présence d'informations privilégiées concernant les filiales ou sociétés homologues ayant une réaction influente sur sa position financière ;
25. Arrêt de travail de l'émetteur, de l'une de ses succursales, usines, sociétés filiales ou homologues avec explication des raisons que ce soit à cause des catastrophes, les incendies ou l'arrêt d'activité volontaire pour toutes autres raisons.

Pour déterminer l'effet et l'importance éventuelle de l'information et l'estimation de son caractère privilégié, l'émetteur devrait prendre en compte l'importance de la relation de l'information en question avec la décision de l'investisseur averti, c'est-à-dire celui qui vise à développer son profit. En d'autres termes, au cas où l'investisseur averti se mettrait au courant de cette information, il lui serait possible de l'utiliser en tant que partie des décisions d'investissement qu'il pourrait prendre. En conséquence, cette information pourrait aboutir à un changement important dans le prix de la valeur mobilière. Ajoutons à cela qu'il faudrait prendre en considération que, en spécifiant les informations qui pourraient être considérées comme importantes et influentes, les choses peuvent différer d'un émetteur à l'autre en fonction d'un grand nombre de facteurs dont nous citons à titre d'exemple : importance de l'émetteur, les dernières évolutions y relatives, la situation générale du marché et du secteur où il exerce ses activités.

SECTION 3 : LA DEFINITION DES INFORMATIONS PRIVILEGIEES EN DROIT EGYPTIEN

L'article 20 bis de la loi n° 123 pour 2008 prévoit que : « ... *Le règlement exécutif de la présente loi et les règles de cotation en bourse déterminent la qualité d'informations qui*

pourraient influencer les opérations de négoce ». Nous pouvons donc dire que cet article a autorisé le « règlement exécutif de la loi » ainsi que les « règles de cotation en bourse ». Il a par ailleurs permis de déterminer la qualité des informations qui pourraient influencer les opérations de négoce, c'est-à-dire « les informations privilégiées », comme si le législateur égyptien voulait autoriser l'Autorité générale du contrôle financier à définir et mettre au clair ce que peuvent être les informations privilégiées, objet de l'incrimination.

Il ne s'agissait certes pas pour le législateur de supprimer la notion déjà établie des informations privilégiées, mais plutôt de mieux la définir et de préciser quelle pouvait être la direction compétente en la matière, à savoir l'Autorité générale du contrôle financier. Il va sans dire que cette autorisation a de nombreux avantages, dont le plus important est de permettre à l'organisme de direction administrative de suivre de près les développements qui peuvent survenir sur le marché et sur les informations, objet de l'incrimination.

C'est pourquoi, nous évoquerons le règlement exécutif promulgué par l'arrêté du Ministre de l'économie et du commerce extérieur n° 135 pour 1993. Toutefois nous signalerons que ce règlement exécutif ne revêt aucun caractère obligatoire du fait qu'il a été promulgué avant les amendements de 2008 et que la délégation législative n'a eu lieu qu'en vertu de la loi n° 123 pour 2008.

Nous exposerons ensuite les «règles de cotation, de continuité de cotation et de radiation des valeurs mobilières de la Bourse égyptienne » édictées conformément à la décision du Conseil d'Administration de l'Autorité Générale du Contrôle Financier n° 38 pour 2013, émise le 10 juin 2013. Notre exposé portera sur deux points distincts:

Le législateur égyptien a donné pouvoir à l'Autorité Générale du Contrôle Financier d'émettre des règlements exécutif concernant ce qu'il a appelé « la qualité de l'information qui pourrait influencer les opérations de négoce. », c'est-a-dire les informations qui font l'objet de l'incrimination. En consultant le règlement exécutif de la loi du marché des capitaux promulguée par le Ministre de l'Économie et du Commerce Extérieur n° 135 pour 1993, nous trouvons qu'il contient un seul article traitant des informations privilégiées. Mais il est clair que ce règlement n'a pu être émis conformément à la délégation législative ajoutée par le législateur égyptien par la loi N° 123 pour 2008, qui lui est ultérieure. Or, c'est après la promulgation de la loi que l'Autorité Générale du Contrôle Financier devra émettre de nouveaux textes réglementaires où elle précisera et définira la nature des informations

privilégiées, en donnant le cas échéant quelques exemples sur des types d'informations considérées comme privilégiées et cela à l'instar de ce qu'a fait l'Autorité Koweïtienne des Marchés Financiers dans les instructions émises le 5 juin 2012 où elle a cité 25 types d'informations privilégiées³¹⁰. Mais, en revanche le règlement exécutif actuel n'est pas censé utiliser cette délégation législative du fait qu'il a été émis avant cette délégation. Toutefois, ces textes peuvent être pris en considération comme simple appui sans pour autant constituer une obligation pour le juge pénal. Nous n'avons donc que l'article 319 du règlement exécutif, ajouté par l'arrêté du Ministre de l'Investissement n° 141 pour 2006, qui dispose : « . (B) L'information privilégiée : l'information ou les informations qui pourraient avoir une influence significative sur le cours de la valeur mobilière proposés ou négociables, ou une influence sur les décisions d'investissement des investisseurs, ou une influence sur les orientations des transactions sur le marché. L'information privilégiée sera déclarée lorsqu'elle aura été mise à la disposition de l'ensemble des transactionnaires en même temps et de la même manière conformément aux règles et procédures régissant et organisant la déclaration en Bourse »³¹¹.

Le législateur égyptien a confié à l'Autorité Générale du Contrôle Financier la mission d'émettre des règlements d'application à ce qu'il a appelé « la qualité de l'information qui pourrait influencer les opérations de négoce. », c'est-à-dire les informations qui font l'objet de la criminalisation. En revenant au règlement d'application de la loi du marché des capitaux promulguée par le Ministre de l'Economie et du Commerce Extérieur n° 135 de l'année 1993, nous trouvons qu'il contient un seul article parlant des informations substantielles. Mais ce règlement n'a rien rajouté conformément à la délégation législative qui a été ajoutée par le législateur égyptien à la loi 123 de l'année 2008. Mais il était émis avant, puisqu'il suppose dans la promulgation de la présente loi que l'Autorité Générale du Contrôle Financier a publié de nouveaux textes de règlement qui démontrent et clarifient la qualité des informations privilégiées. Ils donnent quelques exemples sur la qualité de l'information considérée comme privilégiée et cela contrairement à ce qu'a fait l'Autorité Koweïtienne des Marchés Financiers dans les instructions promulguées le 5 juin 2012 et qu'elle détermine par 25 images d'informations substantielles³¹².

³¹⁰ Voir ci-dessus : la définition de l'information privilégiée au Koweït

³¹¹ Alinea(B) de l'article 319 du règlement exécutif de la loi égyptienne du marchés des capitaux, ajouté en vertu de l'arrêté du Ministre de l'Investissement n°141 de l'année 2006

³¹² Voir ci-dessus : la définition de l'information substantielle en Koweït

En revanche le règlement d'application actuel ne peut pas utiliser cette délégation législative car il a été émis avant cette délégation, et malgré cela il peut se servir de ces textes pour consultation, mais pas à titre d'une obligation pour le juge pénal. Nous ne trouvons que l'article 319 du règlement d'application qui est ajouté par l'arrêté du Ministre de l'Investissement n° 141 de l'année 2006, et qui prévoit : « .. (B) *l'information substantielle : l'information ou les informations qu'elle a une influence significative sur le cours de valeurs mobilières proposés ou négociables, ou d'influer sur les décisions d'investissement des investisseurs, ou d'influer les tendances de traitement sur le marché. Et l'information substantielle sera déclarée, quand elle est diffusée aux investisseurs en même temps et de la même conformément aux règles et aux procédures qui contrôlent et organisent sur la divulgation de l'information en Bourse* »³¹³.

L'information substantielle conformément aux dispositions des « *règles d'enregistrement, la continuité d'enregistrement et la radiation des titres de Bourse égyptienne* » :

L'article 28 sur les « *règles d'enregistrement, la continuité d'enregistrement et la radiation des titres de Bourse égyptienne* », promulgué conformément à la décision du Conseil d'Administration de l'Autorité Générale du contrôle Financier n °38 de l'année 2013 prévoit « *Il est interdit aux membres du Conseil d'administration de la société et de ses dirigeants ou les personnes à qu'ils pourraient obtenir l'accès à l'information qui n'est pas connue par les tiers et qui a une influence sur le cours de valeurs mobilières, achat ou vente de titres à laquelle ils se rapportent ces informations et sans préjudice des autres restrictions figurent dans cette affaire ou dans des lois ou autres règles* ». On remarque dans ce texte que le législateur a défini les informations privilégiées par deux caractéristiques :

- la première caractéristique: l'information n'est pas connue par les tiers. Alors c'est une information qui se limite à un cercle de personnes qui l'obtiennent en raison de leur fonction ou de leur profession qui se limite à eux.

- la deuxième caractéristique : elle a une influence sur le cours des valeurs mobilières. Si cette information n'a pas d'influence sur les prix des valeurs mobilières, elle sera mise hors du cercle de la criminalité. Si elle n'a pas une incidence sur le prix des titres, son utilisation ne fera pas une violation du principe de l'égalité entre les investisseurs, qui est la cause du délit.

Et on indique un point important, que ces règles ont été émises le 10 juin 2013, c'est-à-dire, après la promulgation de la loi n° 123 de l'année 2008, ce qui signifie qu'elles sont attribuées

³¹³Alinea(B) de l'article 319de règlement d'application de la loi égyptienne du marchés des capitaux est ajoutée en vertu de l'arrêté du Ministre d'Investissement n°141 de l'année 2006

à la délégation législative accordée par le législateur égyptien à la Direction de Gestion de déterminer la qualité des informations qui fait l'objet de la criminalité, pour cela nous pensons que le juge égyptien oblige ces deux caractéristiques, aussi il est obligé de prouver l'existence de ces deux caractéristiques dont les informations font l'objet de l'affaire exposée devant lui pour qu'il la considère comme une information substantielle et applique donc la criminalité mentionnée dans l'article 64 de la loi égyptienne du marché des capitaux.

Enfin, nous pouvons résumer en disant que les deux législateurs français et koweïtien exigeaient, pour infliger une peine au délit d'initiés, que l'initié ait qualité qui lui donne l'opportunité d'être au courant de l'information privilégiée. Mais les deux législateurs ont modifié cette disposition et étendu la responsabilité pénale à toute personne ayant obtenu, et profité, des informations privilégiées même si la connaissance desdites informations n'était pas due à son poste, à sa profession ou à son emploi.

Par contre, la législation égyptienne a commencé là où les deux législateurs français et koweïtien ont abouti. Elle a donc établi la responsabilité de toute personne, initiée ou non, traitant avec des valeurs mobilières sur la base d'informations privilégiées.

Ainsi nous pouvons conclure que les trois législations comparées incriminent toute action commise par une personne à laquelle parvient une information privilégiée qu'elle utiliserait de la façon déjà citée. Nous avons également montré que la doctrine pénale en Égypte et au Koweït se refuse à reconnaître la responsabilité pénale des personnes morales et ce, du fait de l'absence, dans les règles générale de texte organisant une telle responsabilité. Cette dernière opinion nous a semblé inadmissible. D'un autre côté nous estimons que la responsabilité pénale des personnes morales existe en Égypte surtout après la promulgation de la loi 123 pour 2008. Opinion que nous partageons avec un seul jurisconsulte égyptien³¹⁴. Au Koweït, nous remarquons l'existence d'une telle responsabilité comme nous l'avons déjà montré. Et nous estimons que la façon de reconnaître la responsabilité pénale des personnes morales en France est la meilleure du fait de sa clarté et de sa parfaite organisation.

³¹⁴ Saleh, Tamer , La protection pénaliste de la marché des capitaux , étude comparative ,sans édition, La chambre de la nouvelle université , Alexandrie , 2011, p 290-291

Pourtant le fait que les deux législateurs koweïtien et égyptien n'aient pas suivi ce raisonnement, n'implique pas la négation de la responsabilité des personnes morales.

Pour finir, nous avons exposé les conditions requises pour que l'information soit considérée comme privilégiée. Ces conditions sont tirées de la jurisprudence et de la doctrine françaises. Nous avons également exposé la modification de 2008 en Égypte dans laquelle le législateur investit l'Autorité générale du contrôle financier de la tâche de donner une définition de l'information privilégiée conformément aux règlements qu'elle publie.

Nous avons exposé les instructions de l'Autorité des marchés des capitaux dans lesquelles l'information privilégiée a été définie et nous avons constaté que les règlements en Égypte et au Koweït n'ont pas pu s'éloigner des quatre conditions prévues par la doctrine française. Au contraire, il s'est avéré qu'ils ont besoin de beaucoup de détails supplémentaires afin d'atteindre l'étendu des quatre conditions requises par les juridictions françaises.

Nous estimons que la justice en Égypte et au Koweït devra respecter les conditions prévues par la jurisprudence française dans ses décisions, conditions que la doctrine française a réunies et commentées dans ses ouvrages.

Titre 2 : LES CONDITIONS SUBSTANTIELLES OU LES ELEMENTS CONSTITUTIFS DU DELIT D'INITIE DANS LES DIFFERENTS SYSTEMES.

Il existe plusieurs différences entre la loi française, la loi égyptienne et la loi koweïtienne parmi les éléments constitutifs du délit d'initié. Il conviendra donc d'analyser la méthodologie du législateur français de même que celle des législateurs égyptien et koweïtien.

Nous étudierons en premier lieu les similitudes existantes en matière de faits illicites puis, les résultats de ces faits illicites constitutifs de l'élément matériel du délit d'initié (§1), avant de considérer les contours de l'élément moral (§2).

CHAPITRE 1 : L'ELEMENT MATÉRIEL

SECTION 1 : LES SIMILITUDES DE L'ELEMENT MATERIEL SUR LES FAITS ILLICITES

Dans cette partie consacrée à l'élément matériel, nous allons voir qu'il existe des similitudes au niveau des faits illicites en droit français, égyptien et koweïtien. Premièrement, nous analyserons les similitudes quant à l'utilisation d'informations privilégiées (A), puis concernant la transmission d'informations privilégiées (B), pour terminer avec la communication d'informations privilégiées (C).

L'article L. 465-1-2-3 du Code monétaire et financier français incrimine trois faits : l'utilisation d'informations privilégiées, la transmission d'information privilégiées et la communication d'information privilégiées.

Dès lors on peut distinguer trois types d'actes illicites : le fait d'utiliser une information privilégiée, celui de transmettre une telle information, et encore le fait de communiquer celle-ci.

En Egypte, l'article 64 de la Loi n°92 de 1995 régissant les marchés de capitaux, incrimine deux faits qui sont la divulgation de secret et la réalisation d'un profit provenant de l'utilisation de l'information privilégiée.

§1- L'UTILISATION D'INFORMATIONS PRIVILEGIEES

Nous allons voir que l'utilisation d'informations privilégiées peut être la source de l'incrimination en droit français (A), puis en droit égyptien (B), et enfin en droit koweïtien (C).

A- EN FRANCE

L'article L. 465-1 du Code monétaire et financier incrimine le fait « *de réaliser ou de permettre de réaliser, directement ou par personne interposée, une ou plusieurs opérations avant que le public ait connaissance de ces informations* ». L'initié peut donc soit réaliser lui-même l'opération, directement ou par l'intermédiaire d'un tiers, soit permettre à une tierce personne de la réaliser³¹⁵.

Dans ce texte, la nature de l'opération n'est pas clairement définie. Elle peut alors consister en l'acquisition de titres dans l'espoir de réaliser un profit, ou a contrario en la vente de titre afin de ne pas subir de pertes. Cela signifie encore une fois que la notion de profit n'est pas retenue pour caractériser le délit d'initié. Ainsi, le fait d'éviter une perte en utilisant une information privilégiée correspond bien à un délit d'initié.

En ce qui concerne l'auteur de l'acte, le délit d'initié peut être caractérisé même si la vente ou l'achat de titres ont été réalisés par l'intermédiaire d'un tiers. Le délit sera donc qualifié dans l'hypothèse où l'achat ou la vente du titre aura été effectué par la personne qui gère le portefeuille du délinquant. Cela s'explique par le fait que la personne donnant l'ordre de

³¹⁵ P. Stasiak, , op. cit. 289 .et s

vendre ou d'acheter, enrichit son propre patrimoine ou, à défaut, évite un amenuisement de celui-ci. Le tiers qui réalisera l'opération à sa place, sera quant à lui considéré comme un complice du délinquant, mais uniquement s'il est prouvé qu'il avait connaissance du caractère privilégié de l'information. Cela pourrait même aller encore plus loin si le tiers profite de l'information pour réaliser une opération qui aura une incidence sur son propre patrimoine. Dans ces cas là, il sera considéré comme étant également l'auteur d'un délit d'initié indépendant du premier.

De surcroît, le juge aura le devoir de rétablir les faits dans l'ordre chronologique, puisque comme cela a été dit précédemment, l'utilisation de l'information privilégiée doit se faire avant que le public ne soit mis au courant. Cela permet d'ailleurs aux juges de distinguer de manière certaine si l'opération a eu lieu pendant une période dite d'interdiction³¹⁶.

Cependant, on est à même de se demander si l'on peut considérer le délit d'initié comme caractérisé lorsque l'ordre donné intervient pendant la période dite d'interdiction, tandis que l'exécution de l'ordre intervient après cette période.

Le 30 mars 1977³¹⁷, la Cour d'appel de Paris a considéré que le lancement de l'ordre suffisait à consommer le délit. Cela signifie que le délit d'initié était caractérisé à partir du moment où l'ordre avait été donné par le détenteur de l'information. Par conséquent, le fait que l'exécution de l'ordre intervienne après la période d'interdiction n'aura eu aucune incidence sur la formation du délit. Cependant, un tempérament est à signaler. La Cour d'appel a considéré que l'infraction n'était pas constituée si la connaissance de l'information privilégiée intervenait entre le lancement de l'ordre et son exécution, sauf en cas de réitération volontaire de l'initié.

La relation causale entre l'information et l'utilisation de celle-ci sur un marché provient fatalement de la profession ou de la fonction de la personne détentrice de l'information³¹⁸.

³¹⁶ CA, Paris, 15 mai 1995 ; CA, Paris, 26 octobre 1999.

³¹⁷ CA, Paris, 30 mars 1977, JCP 1978. II. 18789, note A. Tunc.

³¹⁸ Abdull-Atey, Mohammed Saeed, op. cit. p.79 .et s.

B- EN EGYPTE

En Egypte, l'utilisation d'informations privilégiées est incriminée par l'article 64 de la loi n°92 de 1995 de l'Autorité des Marchés de Capitaux. Cette utilisation consiste en la réalisation par l'initié d'un profit pour lui, sa femme ou ses enfants et provenant d'une information confidentielle³¹⁹.

C- AU KOWEIT

Le bénéfice ou l'exploitation :

C'est la première forme du délit et la plus répandue. Elle se réalise lorsque celui qui a pu obtenir l'information privilégiée, par le fait de son métier ou de sa fonction, conformément à l'art. 118, procède à une opération qui lui procure un bénéfice direct ou indirect. Elle s'accomplit également lorsque toute personne ayant tiré profit, lors de sa détention d'informations internes, en accomplissant une opération de vente ou d'achat qui lui aurait procuré un bénéfice quelconque, direct ou indirect conformément au 2ème alinéa de l'art. 118 B. La doctrine critique le fait que le législateur Koweïtien ait soumis l'accomplissement du crime à la condition que l'initié ait réalisé un profit pour son propre compte, ce qui pourrait avoir comme conséquence d'écarter la responsabilité de l'initié lorsqu'il procure des informations internes conduisant à un profit dans l'intérêt d'autrui seulement. Nous ne pouvons acquiescer à cette opinion et considérons qu'il serait nécessaire d'appliquer le dispositif de l'art. 119 de la loi N° 7 pour 2010, incriminant la divulgation des secrets « *informations privilégiées* » comme il sera montré dans la deuxième forme de l'activité illicite.

La doctrine koweïtienne estime que, contrairement au législateur français, le législateur Koweïtien n'a pas défini des procédés précis pour l'exploitation des informations privilégiées. Le terme de profit a été utilisé comme terme général. Et ce qui est général sera pris en tant que tel, comme il est exprimé par l'art. 118 : « ... *tout initié ayant profité de ou exploité des informations internes...* »

³¹⁹ Mohamed, MazharFarghaliAli , op. cit. p.39 et s. ,p. 394.

§2- LA TRANSMISSION D'INFORMATIONS PRIVILEGIEES

La transmission d'informations privilégiées est également constitutive d'une incrimination en droit français (A) et en droit koweïtien (B).

A- EN FRANCE

La transmission d'informations privilégiées est un acte également constitutif du délit d'initié en France. L'article L. 465-1 du Code monétaire et financier dispose que: « *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, de la communiquer à un tiers en dehors du cadre normal de sa profession ou de ses fonctions* ». Sont par là directement visés les initiés primaires ainsi que les initiés secondaires. Les initiés tertiaires sont quant à eux visés à l'article L465-1 aliéna 3 dudit Code qui dispose que: « *Le fait pour toute personne autre que celles visées aux deux alinéas précédent, 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, un opération ou de communiquer à un tiers ces informations, avant que le public en ait connaissance* ».

B- AU KOWEIT

- la transmission proprement dite :

La transmission d'une information privilégiée est la deuxième forme de l'abus d'utilisation des informations privilégiées. Transmission voudrait donc dire : Faire passer l'information privilégiée du circuit de son détenteur d'origine à un tiers³²⁰.

³²⁰AdelAlmaneea, op. cit. p 60

Pour qu'il y ait transmission, deux points sont nécessaires :

1- La nécessité qu'une information privilégiée soit transmise. Comme nous l'avons déjà dit, la transmission de l'information privilégiée se fait lorsque l'initié la fait parvenir à un tiers. Le législateur koweïtien prévoit : «...*et divulgué un secret dont il a eu connaissance en raison de la nature de son travail, de sa profession ou de son poste* ». Ce qui revient à dire que, dans la loi koweïtienne, il n'y aurait qu'une voie pour la transmission de l'information privilégiée, à savoir le passage des mains de ses détenteurs du fait de leur nature de travail, professions ou postes à des tiers. Ce qui signifie, à contrario, qu'aucune importance n'est accordée à ce que les informations soient transmises par d'autres que les détenteurs³²¹. Nous estimons que la législation Koweïtienne pourrait adopter l'interprétation de la législation française et appliquer la punition du délit de recel de choses résultant, le cas échéant, d'un crime. En effet, cette solution ayant été proposée par la législation égyptienne pour un cas similaire en Égypte et, du fait que le texte koweïtien est le même figurant dans la loi égyptienne³²², il semble correct d'avancer cela.

2- L'arrivée de l'information privilégiée au tiers : Le législateur français a défini le concept du « tiers », alors que le législateur koweïtien n'a pas mis de limites à ce terme dans le dispositif de l'art. 119 de la loi de l'autorité des marchés de capitaux, se contentant de dire : «... *et divulgué un secret dont il a eu connaissance en raison de la nature de son travail, de sa profession ou de son poste* ». La doctrine koweïtienne estime que, d'une part, conformément à la généralisation dictée par le législateur et l'absence de définition du « tiers » et d'autre part, la restriction de la notion d'« initiés » à ceux qui détiennent l'information de par leurs professions ou leurs postes, il serait nécessaire de préciser que la réalité suppose la circulation des informations parmi les employés du même corps professionnel, circulation dictée par l'intérêt du travail, toute autre personne étant considérée comme un tiers³²³. Cependant, le critère de l'arrivée de l'information privilégiée au tiers ne réside pas dans le fait qu'elle émane de l'initié, il est surtout indispensable qu'elle parvienne à autrui afin que l'acte de transmission incriminé soit accompli. C'est le moment d'arrivée de l'information à un tiers qui représente le résultat dans l'élément matériel, nonobstant la façon par laquelle elle lui parvient. Il n'est pas non plus nécessaire que le tiers fasse quoi que ce soit quant au profit

³²¹AdelAlmaneea, op. cit. p62-63

³²² Mohamed, MazharFarghali , op. cit. p 432

³²³AdelAlmaneea, op. cit. p64

qu'il pourrait en tirer ou non. Le critère de l'arrivée de l'information au tiers est donc qu'elle lui soit parvenue avant que le public n'en prenne connaissance³²⁴.

- La transmission et le bénéfice comme circonstance aggravante :

L'alinéa 2 de l'art. 119 dispose : « *La peine sera encourue s'il s'avère qu'il a obtenu un intérêt, un profit ou une rétribution, pour lui-même ou pour autrui en échange de la transmission du secret, de l'information ou du renseignement.* »

Le législateur ajoute ici une circonstance aggravante, à savoir lorsque l'initié qui a transmis le secret obtient un bénéfice, un intérêt ou une rétribution en contrepartie de la transmission qu'il a faite. Et comme le bénéfice ou l'intérêt ne sont pas définis de façon précise, le texte s'appliquera à toutes les formes de bénéfices que l'initié pourra réaliser. Nous remarquons également que le législateur a dit : « ... *pour lui-même ou pour autrui.* » ce qui signifie que le bénéfice pourrait aller à l'initié lui-même ou à une autre personne, un ami ou un proche parent. Nous sommes donc portés à estimer que le législateur koweïtien est plus précis que le législateur égyptien qui a disposé que le bénéfice soit à l'initié lui-même, à sa femme ou à ses enfants, ce qui aurait pour conséquence que toutes autres personnes, père, frères ou amis, ne seront pas visées par l'incrimination. Le législateur égyptien se doit donc de réviser ce point.

Il serait judicieux ici de signaler un point important : La doctrine koweïtienne apporte, dans l'alinéa 2 de l'art. 119, un avis contraire à notre avis cité plus haut. Elle estime que le législateur visait par l'article 119 à incriminer une autre forme des crimes de la bourse, un crime appelé « *le bénéfice obtenu par la transmission de l'information privilégiée.* » En effet, elle dit que cette forme se produit lorsque l'initié transmet une information privilégiée dans l'unique but de la faire parvenir à autrui. Ensuite, une fois l'information parvenue à autrui, naît chez lui l'intention d'en tirer profit. Ainsi le crime sera commis et le dispositif de l'article 119 sera applicable. Elle ajoute que cette forme est mieux connue par le législateur koweïtien que par le législateur français et qu'elle constitue une réserve législative à l'aide de laquelle le bénéfice tiré de la transmission de l'information privilégiée serait incriminé au cas où l'intention d'en tirer profit venait à naître après l'intervention et l'accomplissement de la transmission.

De notre côté, nous ne pouvons pas adhérer à cette opinion. Nous estimons que le dispositif de l'alinéa 2 de l'article 119 de la loi N° 7 pour 2010 traite et définit une circonstance

³²⁴AdelAlmaneea, op. cit. p64

aggravante de la transmission de l'information secrète. Or, dire que l'article constitue une incrimination de la recherche d'un bénéfice intervenu après l'accomplissement du délit de transmission est loin de la réalité. La preuve serait que, pour qu'il y ait crime, il est nécessaire que l'élément moral existe avant son accomplissement. Et lorsque nous disons que l'intention de tirer profit est née après l'accomplissement de l'acte incriminé reviendrait à dire que l'intention d'en tirer profit n'existait pas dès le départ lorsque le délinquant avait accompli son crime. Comment donc l'accuser d'un crime qu'il n'avait pas l'intention de commettre ? D'un autre côté, cette forme décrite par la doctrine koweitienne comporte une incrimination des intentions du fait que le délinquant avait accompli son crime avec ses deux éléments matériel et moral ensuite est née chez lui l'intention d'en profiter. Conformément à cette opinion, nous le punirons pour l'intention née après l'accomplissement du délit. Enfin, à adopter cette opinion, nous approuvons l'initié qui divulgue le secret moyennant intérêt, bénéfice ou rétribution pour lui-même ou pour autrui et ce du fait que sa punition sera égale à celle de celui qui a divulgué un secret sans tirer profit de son crime. Par conséquent, nous ferons perdre au législateur son but visé lorsqu'il aura renforcé la punition et accordé aux secrets et informations privilégiées la protection pénale.

Nous signalerons enfin un point important : L'acte de la transmission d'informations privilégiées est un crime intentionnel qui ne se réalise pas sans que la volonté du délinquant ne l'ait décidé. Il est censé savoir que l'information qu'il détient constitue un secret qu'il devrait s'abstenir de disposer, de l'utiliser ou de le dévoiler aux autres et, malgré cela, exprès, il la fait parvenir aux autres. Si la transmission advient par erreur, négligence ou que le prévenu ne savait pas que l'information qu'il détient est secrète (confidentielle) il ne sera pas incriminé, comme l'a dicté la doctrine égyptienne.

§3- LA COMMUNICATION D'INFORMATIONS PRIVILEGIEES

Le fait de communiquer des informations privilégiées est condamnable pénalement en droit français (A) et en droit égyptien (B).

A- EN FRANCE

En France, certains auteurs appellent ce fait le « pré-délit d'initié ». On retrouve aussi fréquemment l'expression de « délit de dîner de ville ».

Ce délit a été introduit par la loi du 2 août 1989. Les personnes susceptibles de commettre ce délit sont les mêmes que celles pouvant commettre le délit d'initié. L'élément matériel du délit est toutefois différent pour ce qui est de la communication illicite d'information privilégiée.

Cependant, il faut préserver la communication dans les sociétés. Par conséquent ne tombent pas sous le coup de l'interdiction légale les communications d'informations faites dans un cadre purement professionnel, comme par exemple à l'occasion d'une réunion des dirigeants de différentes sociétés en cours de négociation.

Le législateur a entendu punir les divulgations dépassant le cercle restreint des initiés. Les peines pour ce délit de communication illicite sont d'un an d'emprisonnement et de 150 000 euros d'amende³²⁵. On peut constater que ce délit de communication est moins sévèrement sanctionné que le délit d'initié proprement dit.

L'article L. 465-1-2 du Code monétaire et financier, dispose que le délit d'initié est « *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, de la communiquer à un tiers en dehors du cadre normal de sa profession ou de ses fonctions* ». En somme, par cet article le législateur français incrimine le fait pour un initié de communiquer l'information privilégiée à un tiers en dehors du cadre normal de sa profession ou de sa fonction. Cette condition est déterminante.

Ainsi, l'initié qui communique des informations à des tiers en dehors du cadre normal de sa profession ou de sa fonction viole expressément son devoir de discrétion. Le délit n'étant pas subordonné à la réalisation d'une opération de la part du tiers à qui l'information a été communiquée, il est important de préciser que le tiers à qui l'information a été communiquée ne peut plus réaliser d'opérations sur la base de cette information, sous peine d'être considéré

³²⁵ Art. L. 465-1 du Code monétaire et financier.

comme un initié. Il est même possible de penser que celui-ci est soumis à une obligation de silence, « à une sorte de secret « non professionnel » » selon la formule de F. Stasiak³²⁶.

B- EN EGYPTE

L'article 64 de la loi n° 123 de l'année 2008, impose de distinguer selon que l'initié a divulgué le secret dont il disposait à l'occasion de l'exercice de sa profession ou selon qu'il a réalisé pour lui-même ou pour sa femme ou pour ses enfants un profit. Dans le premier cas, le texte a prohibé une divulgation du secret. Il s'agit de l'initié ayant eu connaissance d'une information dans l'exercice de sa profession et qui a communiqué ce secret à un tiers, quel que soit le tiers, directement ou indirectement³²⁷. Il est inutile de dire que la divulgation de secret de l'article 64 exige que l'initié divulgue le secret avant qu'il soit publié car la société est toujours obligée de publier toute nouvelle affaire concernant la vie de la société selon l'article 6 de la loi du marché financier égyptien. A l'origine, la révélation de secret a lieu par les moyens officiels. Par contre, le crime de divulgation de secret professionnel au sein du Code pénal égyptien a imposé à certaines personnes l'obligation de garder le secret³²⁸. En outre, l'article 310 protège la vie privée des personnes. Mais l'article 64 de la loi 22 janvier 1995 protège les secrets financiers de la société³²⁹. Enfin, il y a similitude entre ce texte et l'article 465-1, alinéa 2, du Code monétaire et financier, qui punit le fait de communiquer l'information privilégiée à un tiers.

Dans le deuxième cas, le texte punit l'initié qui réalise un profit pour son propre compte, pour le compte de sa femme ou pour le compte de ses enfants. En conséquence, si l'initié ne bénéficie pas du secret, il ne tombe pas sous le coup de l'article³³⁰ 64 précité. Le profit est alors, un élément constitutif du délit. En outre, le législateur a précisé les personnes qui peuvent être poursuivies d'après l'article 64 « l'initié- sa femme- ses enfants ». Si l'initié révèle le secret à une personne autre que celles susvisées dans l'article précité, il ne tombe pas sous le coup de ce texte, mais il pourra être puni pour « la divulgation du secret ». Nous

³²⁶ F. Stasiak, Droit pénal des affaires, 2^e ed, LGDJ, 2009, p. 288.

³²⁷ Najeeb Husni M., L'explication du droit pénal – la section spéciale, 1988, n° 1021, p.759; RAOUF E., Les crimes des atteintes aux personnes et les biens, 1985; MASSEN HASSAN M., Le crime des atteintes aux personnes morales, 1985, p.255

³²⁸ Salem A., op. cit. p. 137 et s.

³²⁹ Habachi M., op. cit. p.39 et s.

³³⁰ Salem A., op. cit. p.137. et s.

soutenons les propres dires de A. Salem : « que le législateur devait utiliser le terme « *réaliser un profit du secret directement, ou indirectement*³³¹ ». Quoi qu'il en soit, cette situation rejoint l'article 465-1 alinéa 1 du Code monétaire et financier français qui a incriminé l'utilisation, la transmission et la communication d'information privilégiée par l'un des initiés. L'article 64 disposant les personnes pouvant être poursuivies est, rappelons le, tiré de la loi n° 123 de 2008.

Le délit de divulgation de secret est le fait de divulguer une information privilégiée obtenue par l'exercice de sa profession ou de ses fonctions. Il s'agit donc également d'une infraction en droit égyptien. Il faut toutefois que le prévenu ait divulgué le secret avant la publication, soit avant la connaissance par le public de cette information³³².

SECTION 2 - LES DIFFERENCES EXISTANT DANS L' ELEMENT MATERIEL DU DELIT D'INITIE

Les différences existant se retrouvent notamment en ce qui concerne les résultats des faits illicites. Nous allons voir dans un premier temps la nécessité de l'existence d'un bénéfice pour engager la responsabilité en Egypte et au Koweït, contrairement à la France (A), puis nous verrons la nature de l'opération par laquelle s'effectue l'exploitation (B).

§1- LA CONDITION DE L'EXISTENCE D'UN BÉNÉFICE

A- Une condition non nécessaire en droit français

Pour ce qui est ici des résultats des faits illicites, une question importante se pose. Est-ce que cette infraction implique la réalisation d'un résultat, ou autrement dit, est-ce que l'utilisation,

³³¹ Salem A., *ibid.* p. 138 et s.

³³² MohammedSaeedAbdul-atey, *Les infractions de la bourse , étude comparative entre le droit français et égyptien , 1 édition , 2013 , Cairo , Maison de renaissance arabe .*
, p. 94.

la transmission, ou la communication de l'information privilégiée doit avoir donné lieu à un quelconque bénéfice pour constituer un délit d'initié ?

La réponse à cette question se trouve tout simplement dans le texte du Code monétaire et financier. En effet, le législateur français ne demande pas que soit réalisé un résultat. L'utilisation, la transmission ou la communication de l'information doit seulement avoir donné lieu à une réalisation d'opération. Ainsi, la réalisation de bénéfices ne semble pas être un élément constitutif de l'infraction³³³. Il est admis que le gain éventuellement réalisé, le profit, ne constitue pas un élément du délit en soi mais permet d'évaluer l'amende qui ne saurait lui être inférieure³³⁴.

Nous constatons donc qu'en droit français, il n'est pas nécessaire d'avoir l'existence d'un bénéfice pour qu'il y ait responsabilité. Néanmoins, l'existence d'un tel bénéfice est nécessaire en ce qui concerne les initiés tertiaires. Les tribunaux se sont par ailleurs prononcés dans ce sens³³⁵.

B- Une condition dépendant de la qualité d'initié en droit égyptien

Au regard de l'article 64 de la loi n° 123 de l'année 2008, seul le second fait incriminé implique un profit.

Puisque la réalisation d'un profit est directement incriminée comme un fait matériel constitutif de l'infraction, le législateur égyptien requiert que soit obtenu un profit. L'article 64 de la Loi n°92 de 1995 régissant les marchés de capitaux dispose en effet que soit « *réalisé un profit pour l'initié ou sa femme ou ses enfants* ». Avec ce texte le législateur égyptien a obligé le juge à rechercher la preuve de l'établissement d'un profit. Sans la preuve d'un quelconque profit, l'infraction n'est pas constituée. Donc la réalisation du résultat fait bien partie des éléments constitutifs du délit d'initié. En outre il convient de noter que le législateur égyptien a tenu à limiter le nombre de personnes susceptibles d'être poursuivies pour cette infraction. Ainsi ne peuvent être concernées que l'initié, sa femme, ou ses enfants.

³³³ Abdull-Atey, Mohammed Saeed, op. cit. p.80 .et s.

³³⁴ J.-H. Robert et H. Matsopoulou., Traité de droit pénal des affaires., Puf Droit, collection droit fondamental, 1^{ère} édition, mars 2004. P. 450.

³³⁵ Trib. Gr. Inst. Paris, 28 janv. 1985, D., 1985, p. 357, note J.-P. Marchi.

Cependant une partie de la doctrine égyptienne, dite pénaliste, condamne fermement cette idée car cette conception implique que les autres personnes qui auraient pourtant réalisé un profit à partir de ces mêmes informations ne pourront pas voir leur responsabilité engagée³³⁶.

Cependant, après la loi n°123 de 2008, il n'est plus nécessaire de réaliser un bénéfice pour les initiés secondaires.

C- Une condition indispensable en droit koweïtien

Le législateur koweïtien, à l'article 118 de la loi n°7/2010 a suivi l'Autorité des Marchés de Capitaux et requiert que l'initié ait « réalisé un profit ».

Le législateur koweïtien enjoint donc le juge à rechercher la preuve de l'établissement d'un profit. Selon ce système, sans profit, aucune incrimination n'est possible.

§2- LA NATURE DE L'OPERATION PAR LAQUELLE S'EFFECTUE L'EXPLOITATION

Contrairement au raisonnement du législateur français, le législateur Koweïtien a défini la nature des opérations par lesquelles l'exploitation s'accomplit ; il les a limitées, à l'art. 118 de la loi N° 7 pour 2010, à trois actes : vente et achat de titres de valeur, révélation d'informations internes ou procuration de conseils basés sur des informations internes en précisant : « ... *tout initié ayant tiré profit ou exploité des informations internes par le biais de la vente ou de l'achat de titres de valeur, ou la révélation d'informations internes ou la procuration de conseils basés sur des informations internes...* ». La doctrine koweïtienne estime que le législateur français a réussi mieux que le législateur koweïtien en adoptant le procédé général pour la notion de l'opération requise. En effet, le fait d'utiliser le terme « opération » sans lui donner d'autres précisions prend en compte toutes les opérations qui pourraient être effectuées dans le marché et influencer sur ce marché. La définition aura pour

³³⁶ Mohamed, Mazhar Farghali Ali, op. cit. p. 394.

résultat d'affecter cette prise en compte. Toutefois, le raisonnement du législateur Koweïtien comporte deux aspects positifs :

1- La détermination des opérations requises pour qu'il y ait délit tient au respect du principe de légalité des délits et des peines du fait que le délinquant est présumé être déjà conscient des opérations interdites ;

2- Les trois formes citées par la loi koweïtienne comportent une prévoyance et une extension législative à tous les actes influençant les informations internes relatives au marché³³⁷.

Après avoir brièvement étudié l'élément matériel du délit d'initié au sein des trois systèmes, considérons de la même manière l'élément moral de l'infraction.

³³⁷ AdelAlmaneea, op. cit. p 52

CHAPITRE 2 : L'ÉLÉMENT MORAL

Nous étudierons l'élément moral dans la loi française et koweïtienne en premier lieu, avant de considérer la particularité de l'élément moral de l'infraction dans le système koweïtien.

Dans les trois législations, un fait intentionnel est nécessaire afin de condamner un délit d'initié.

En France et au Koweït, les législateurs exigent un dol général pour le délit d'initié. Il s'agit d'un délit intentionnel, la personne doit bien avoir la conscience et la volonté de commettre l'infraction.

En Egypte, comme nous l'avons établi précédemment, l'article 64 incrimine deux faits: le délit de divulgation d'une part et la réalisation d'un profit d'autre part.

Le délit de divulgation est une infraction intentionnelle³³⁸ ne demandant pas la réalisation d'un profit³³⁹.

La jurisprudence fait peser sur ces personnes une présomption simple de connaissance des informations privilégiées³⁴⁰ en raison des fonctions qu'elles exercent au sein de la société. Cette présomption peut être combattue soit par la preuve d'une délégation de pouvoirs³⁴¹, soit par la preuve contraire³⁴². Mais en pratique, il est difficilement concevable que ces personnes puissent ignorer une information concernant la société qu'elles dirigent.

³³⁸ Abdull-Atey, Mohammed Saeed, op. cit., p99

³³⁹ Abdull-Atey, Mohammed Saeed op. cit. p, p100

³⁴⁰ Cass. Crim., 15 mars 1993, Bull. n° 113 ; D. 1993, p. 610, note Ducouloux-Favard ; Rev. Sociétés 1993, p. 847, obs. Bouloc

³⁴¹ Cass. Crim., 19 octobre 1995, Rev. Sociétés 1996, p. 323, obs. Bouloc, preuve non rapportée en l'espèce

³⁴² Cass. Crim., 15 mars 1993, préc.

CHAPITRE 3 : LA TENTATIVE

Nous allons, dans cette partie, étudier premièrement les similitudes existant entre les droits français et koweitiens quant à la répression de la tentative (1). Nous analyserons ensuite l'absence de tentative prévue par la législation égyptienne (2).

SECTION 1 : SIMILITUDE EN DROIT FRANÇAIS ET KOWEITIEN

§1- LA TENTATIVE EN DROIT FRANÇAIS

La tentative, en droit pénal général, est constituée de deux éléments en vertu de l'article 121-5 du Code pénal : un commencement d'exécution, et une absence de désistement volontaire.

A- LE COMMENCEMENT D'EXECUTION

Pour qualifier le commencement d'exécution, il faut que trois étapes soit réalisée de manière cumulative. En effet, tout d'abord, il faut qu'il y ait une résolution criminelle. La résolution criminelle ne peut être condamnée au titre d'une tentative, puisque la seule pensée de commettre un crime ou un délit ne peut être réprimée, bien entendu, si celle-ci n'est pas extériorisée, notamment à titre de menaces³⁴³. La deuxième condition est celle des actes préparatoires. Ceux-ci ne sont également pas punissables à eux seuls, car on ne peut prouver avec les actes préparatoire la volonté d'exécution de l'acte criminel ou délictuel. Ils ne seront punissable que s'ils sont incriminés de façon autonome, tel que le port d'arme, ou encore l'association de malfaiteur, ou encore s'ils constituent un cas de complicité. La dernière condition est le commencement d'exécution. Cette étape est fondamentale, car elle permettra à la loi pénale de s'appliquer.

³⁴³ Article 222-17 et suiv du Code pénal.

B- LE DESISTEMENT VOLONTAIRE

Le désistement volontaire de la personne ayant l'intention de commettre une infraction est une barrière au déclenchement de la loi pénale sur la tentative. Le caractère volontaire de ce désistement est essentiel, car si le désistement intervient à cause d'une raison extérieure à la volonté du futur délinquant, la tentative pourra tout de même être caractérisée. En ce qui concerne le moment du désistement, si l'agent a franchi le seuil de la phase d'exécution mais qu'il a toujours la possibilité désister, il pourra le faire et ainsi échapper à la qualification de tentative³⁴⁴. En revanche, si la consommation de l'infraction est caractérisée, et que le désistement intervient, sous la forme d'un « repentir tardif », alors ce désistement ne pourra exonérer l'agent de sa responsabilité. Ainsi, le fait pour l'agent de vouloir réparer son acte, ne lui permettra pas d'échapper à sa responsabilité. Cependant, ce « repentir tardif » pourra éventuellement jouer en sa faveur lors du procès, et les juges pourront éventuellement qualifier celui-ci de circonstance atténuante afin de diminuer sa peine. Bien que cette notion ne soit pas inscrite dans le Code pénal, il est laissé au juge la liberté d'apprécier, au regard du contexte dans lequel a été commis le délit prohibé ainsi qu'au regard de la qualité de la personne jugée.

C- LA TENTATIVE ET LE DELIT D'INITIE

L'article L. 465-1 du Code monétaire et financier, modifié par la loi du 26 juillet 2013³⁴⁵ et notamment son article 20 dispose qu' « *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 (...) de réaliser, de tenter 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* ».

³⁴⁴ Droit pénal général, 5ème édition, X. Pin, p 151

³⁴⁵ LOI n° 2013-672 du 26 juillet 2013 de séparation et de régulation des activités bancaires, JORF n°0173 du 27 juillet 2013 page 12530.

Cet article introduit la notion de tentative en matière de délit d'initié³⁴⁶, notion qui n'existait pas avant la nouvelle loi.

Auparavant, en droit pénal des affaires, la tentative n'avait pas la même place qu'en droit pénal général. En effet, la tentative en ce qui concerne le délit d'initié n'était pas envisagée, car l'infraction était caractérisée à partir du moment où l'information privilégiée était utilisée ou communiquée. Cependant, on pourrait éventuellement envisager l'hypothèse du chantage. L'article 312-10 du code pénal dispose que le chantage est « *le fait d'obtenir, en menaçant de révéler ou d'imputer des faits de nature à porter atteinte à l'honneur ou à la considération, soit une signature, un engagement ou une renonciation, soit la révélation d'un secret, soit la remise de fonds, de valeurs ou d'un bien quelconque* ». La tentative de chantage est réprimée par l'article 132-12 du Code pénal. Ainsi, une personne ayant tenté, par le chantage, d'obtenir une information privilégiée afin de l'utiliser pourra être condamnée sur le fondement de cet article.

Étant donné qu'en principe le législateur français ne punissait pas la tentative dans les délits, la responsabilité pénale de la tentative se restreignait aux crimes alors que la répression de la tentative des délits ne comportait de responsabilité pénale qu'en vertu d'un texte spécifique. La tentative dans les délit d'initiés, ainsi que dans tous les autres délits de la bourse, ne pouvaient être punis du fait que l'article 121- 4 du code pénal français dispose que : « *Est auteur de l'infraction la personne qui :*

1° Commet les faits incriminés ;

*2° Tente de commettre un crime ou, dans les cas prévus par la loi, un délit. »*³⁴⁷ .

En effet, les textes régissant les délits de bourse n'imposaient aucune sanction à la tentative dans ce type de délits.

Aujourd'hui, la tentative est réprimée par une amende ou une peine d'emprisonnement, tels que définis à l'article L. 465-1 du Code monétaire et financier.

³⁴⁶ R. Lorrain, « Délit d'initié : la répression de la tentative ou la tentative de la répression ? », Bull. Joly Bourse 1^{er} Mars 2014, n° 3, p. 191.

³⁴⁷ Alinéa 4 de l'article 121 du code pénal français.

§2- LA TENTATIVE EN DROIT KOWEITIEN

L'article 45 du code pénal Koweïtien a défini la tentative comme suit : « *La tentative d'un crime est l'accomplissement d'un acte dans l'intention de l'exécuter si l'auteur ne parvient pas à accomplir le crime pour des raisons indépendantes de sa volonté.* » C'est pourquoi, la législation pénale Koweïtienne considère que la tentative dans la loi koweïtienne se compose de trois éléments.

Le premier est le commencement d'exécution, ce qui se présente dans tout acte pouvant conduire tout de suite et directement à produire le résultat voulu, ou un fait précédant directement l'exécution de l'élément matériel de l'infraction et y conduisant inévitablement, de telle manière que l'acte accompli par le coupable constitue le premier pas pour l'accomplissement du crime.

Le second élément est qu'il y ait une intention criminelle, c.-à-d. que les actes sont accomplis dans l'intention de perpétrer le crime.

Le troisième élément c'est le non accomplissement du crime pour des raisons indépendantes de sa volonté du coupable. Mais, si l'abstention du coupable était volontaire, agissant de par son libre arbitre, le législateur Koweïtien considère que l'abstention volontaire interrompt la consommation de l'infraction et par conséquent la responsabilité du criminel ne saurait être établie³⁴⁸.

La tentative dans les infractions de la bourse au Koweït :

Le Dr Adel ALMANEEA, professeur de droit pénal, considère que la répression de la tentative du délit d'utilisation des informations privilégiées est admissible chez le législateur Koweïtien du fait que le coupable est déjà entré dans la phase de début d'exécution dévoilant son intention de provoquer le résultat criminel, que l'infraction soit une crime ou un délit du fait que le législateur Koweïtien sanctionne la tentative des délits dans tous les cas sans qu'il y ait besoin d'une disposition spécifique. Cette idée est exprimée dans le dispositif de l'article 46 du code pénal qui prévoit : « Sauf autres dispositions par la loi, la tentative sera punie des peines suivantes :

³⁴⁸ Alzhafiri, Fayez , BOZOBAR Mohammed , Les principes généraux dans le droit pénal Koweïtien.op.cit, p 404-410

- Emprisonnement à perpétuité si le crime est frappé de la peine de mort.
- Emprisonnement pour une période ne dépassant pas quinze ans si le crime accompli était frappé d'un emprisonnement à perpétuité.
- Emprisonnement pour une période ne dépassant pas la moitié de la peine maximum infligée au crime accompli.
- Amende ne dépassant pas la moitié de l'amende maximum infligée au crime accompli³⁴⁹.

SECTION 2 : ABSENCE DE TENTATIVE EN DROIT EGYPTIEN

Le législateur égyptien a suivi la même méthode que celle du législateur français. Il a donc prévu de n'incriminer la tentative des délits qu'en vertu d'un texte spécifique. L'article 47 du code pénal égyptien dispose : « ... *seront définis par le droit les délits dont la tentative est punissable ainsi que la punition à imposer à cette tentative.* »³⁵⁰ Et, en consultant la loi égyptienne sur le marché des capitaux N° 95 pour 1992 et ses modifications, nous trouvons que ces textes ne comportent point d'articles incriminant et punissant la tentative.

³⁴⁹Almaneea, Adel *La criminalisation de l'utilisation de l'initié des informations privilégiées aux marchés de capitaux*. op. cit. p87

³⁵⁰ L'article 47 du code pénal égyptien.

CHAPITRE 4 : LA REPRESSION PENALE

Nous allons étudier au sein de ce chapitre, les similitudes existant en matière de répression pénale au sein des trois législations françaises, égyptiennes et koweïtiennes (section 1) avant de comparer ces systèmes. En effet, nous le verrons, il existe des divergences entre les législations françaises d'une part et les législations égyptiennes et koweïtiennes sur la répression pécuniaire (section 2).

SECTION 1 : LES SIMILITUDES EXISTANT EN MATIERE DE REPRESSION PENALE

Nous allons voir qu'il existe des similitudes en matière de répression pénale en droit français (A), en droit égyptien (B) ainsi qu'en droit koweïtien (C).

§1- LA RÉPRESSION PÉNALE EN DROIT FRANÇAIS

A- Autorité judiciaire et autorité administrative : deux autorités compétentes en matière de délit d'initié

Selon les articles L. 621-10 et suivants du code monétaire et financier, l'Autorité des marchés financiers dispose de moyens assez larges pour enquêter en vue de rechercher des infractions boursières. L'Autorité des marchés financiers est composée d'un service d'Inspection qui dispose de moyen très performants afin de suivre et apprécier en temps réel les cours, les volumes et les prix des transactions passées sur le marché.³⁵¹ Ainsi, les enquêteurs faisant partie de ce service d'Inspection peuvent se faire communiquer tout document, convoquer ou entendre toute personne susceptible de leurs communiquer des informations, et ainsi accéder aux locaux professionnels. Par ailleurs, ce pouvoir d'enquête n'est pas limité à la seule demande de l'Autorité française des marchés financiers, mais peut également s'exercer en cas de demande d'une Autorité étrangère, conformément à l'article L. 621-21 du code monétaire et

³⁵¹ *Le particularisme des infractions boursières*, Dr. Pénal n°2, Février 2003, Chron. Renaud Salomon

financier. La loi précise également que toute personne mettant obstacle aux pouvoirs de séquestre ou ne respectant pas l'interdiction temporaire d'activité prononcée en raison de l'investigation menée est susceptible d'une amende et d'une peine d'emprisonnement³⁵².

A l'issu de cette investigation, si le service d'inspection considère que certains faits commis par les personnes contrôlées sont de nature à constituer une infraction pénale, qu'elles soient boursières, financières ou de droit commun, il est obligé de transmettre un rapport au Parquet compétent, en application de l'article 40 du Code de procédure pénale. Il est important de préciser que cette transmission du rapport se fait sans préjudice du déclenchement de son pouvoir propre de sanction.

Des mesures de cessation temporaires d'activités professionnelles sont possibles si cela est nécessaire pour la poursuite de l'investigation. Cette mesure, édictée par l'article L. 621-13 du Code monétaire et financier, nécessitera une demande motivée de l'Autorité des marchés financiers, et sera prononcée par le juge du tribunal de grande instance du lieu du siège social de l'entreprise. D'autres mesures peuvent également être demandées, telles que la mise sous séquestre de valeurs, titres ou droit appartenant aux personnes mises en cause. De plus, l'Autorité a le pouvoir de procéder à des visites domiciliaires et à des saisies de documents pour la recherche des délits boursiers mais une fois de plus, sous le contrôle du juge judiciaire, et en particulier du Président du tribunal de grande instance dans le ressort duquel sont situés les locaux à visiter³⁵³.

Ce pouvoir octroyé à l'Autorité des marchés financiers, qui est une autorité administrative indépendante est discutable quant à sa nature. En effet, la procédure peut être qualifiée de manière certaine comme étant une procédure administrative, mais il est possible de considérer que cette procédure revête aussi un caractère judiciaire. C'est dans cette optique que Claude Ducouloux-Favard a considéré que *« Il y est question de personne poursuivie au lieu de personnes mises en examen, de séance au lieu d'audience, d'audition de personnes utiles au lieu d'auditions de témoins ou d'expert, de procès-verbal de décision et non de jugement, lequel est signé du Président du collège, du rapporteur et du secrétaire. Mais, ce dernier est l'homologue du greffier, tout comme le président et les membres du collège le sont du président et des juges d'un tribunal »*³⁵⁴.

³⁵² Article L. 642-3 CMF

³⁵³ Article L. 621-12 CMF

³⁵⁴ C. Ducouloux-Favard, Manquement et délit d'initié : D 1992 chron p. 197

Ainsi, les recours exercés contre des décisions prises par l'Autorité des marchés financiers doivent être contestés devant le juge judiciaire, et ce par dérogation aux règles classiques de répartition des compétences entre juridictions de l'ordre administratif et judiciaire. Ainsi, selon Guy Canivet³⁵⁵, le contentieux de sanctions prises par l'Autorité administrative indépendante présente un double particularisme au regard des règles de procédure civiles relatives aux recours. Il est vrai que cette procédure déroge de manière certaine à la procédure normale incluant un double degré de juridiction, dans la mesure où la Cour d'appel de Paris a compétence nationale, et statut en premier et dernier ressort, sur les recours contre les décisions de sanctions de l'Autorité. Il est important de préciser par ailleurs qu'en cas de pourvoi en cassation, dans l'hypothèse où le pourvoi n'est pas rejeté, l'affaire sera renvoyée devant la Cour d'appel de Paris, qui devra statuer une fois de plus sur la question.

La Cour européenne des droits de l'Homme considère quant à elle que les sanctions infligées par l'Autorité des marchés financiers devaient respecter les mêmes principes de procédure que la procédure pénale au regard de la Convention européenne des droits de l'Homme³⁵⁶. Ce principe a été affirmé par le Conseil constitutionnel³⁵⁷, puisqu'il a imposé le fait que l'Autorité des marchés financiers ne peut infliger de sanctions aux contrevenants à ses règlements que si l'exercice de son pouvoir de sanction est, à l'instar des juridictions pénales, assorti de garanties destinées à respecter les droits de la personne poursuivie. Ainsi, l'Autorité des marchés financiers doit obligatoirement respecter certaines principes fondamentaux, qui également sont respectés par la procédure pénale. Il est alors fondamental de respecter les principes du droit de la défense (Conv. EDH, article 6 §3), le droit au procès équitable (Conv. EDH article 6 §1), et la présomption d'innocence (Conv. EDH, article 6§2).

Le respect de ces principes a mis du temps avant de se mettre en place. La Cour d'appel de Paris d'un arrêt du 7 mars 2000³⁵⁸ avait annulé une décision de sanction administrative de la Commission des Opérations de Bourse au motif que celle-ci ne respectait pas le principe fondamental de Droit européen d'impartialité³⁵⁹. En effet, la Cour d'appel de Paris avait déclaré nulle une décision prise par la Commission des opérations de bourse, consistant en

³⁵⁵ G. Canivet, *Le juge et l'autorité de marché*: RJ COM. 1992, p 185

³⁵⁶ Cour EDH, 21 Février 1984, Ozturk c. R.F.A., Req. n° 8544/79

³⁵⁷ Cons. Cons, 28 juillet 1989

³⁵⁸ CA, Paris, 7 mars 2000, -JCP 2000 II 10408 comm. R.DRAGO -JCP E 2000 p992 comm. A . COURET - Dr.jenal m 6 juin 2000 comm . 74 J-H. ROBERT - Dr.soc. m 5 mai 2000 comm . 80 H.HOVASSE - LPA 22 mai 2000 n°101 p4 note C. Ducouloux-Favard.

³⁵⁹ CA, Paris, 7 mars 2000, société KPMG Fiduciaire de France: JCP E 2000. p 538; Juris-Data n° 2000- 106246

une sanction pécuniaire, dans la mesure où, en publiant un communiqué faisant état de griefs, quatre jours après leur notification à la personne poursuivie, l'autorité de marchés avait violé le principe de la présomption d'innocence. Sa justification a été portée sur le fait que « *le cumul au sein de la Commission des opérations de bourse des fonctions de poursuite, d'instruction et de jugement n'est pas, par lui même, contraire au principe d'impartialité [...]* Toutefois, ayant successivement décidé la mise en accusation, formulé les griefs visant la personne poursuivie, statué sur la culpabilité et sanctionné cette dernière, le collège de la Commission des Opérations de Bourse ne peut être considéré comme impartial ». Cette décision a eu une certaine importance, puisqu'elle a influencé le pouvoir réglementaire qui a modifié le décret du 3 janvier 1968 portant organisation administrative et financière de la COB, et le décret du 23 mars 1990 relatif à la procédure de sanctions administratives prononcée par la COB, par les décrets 2000-720 et 2000-721 du 1er août 2000. Les deux nouveaux décrets ont eu pour objectif de rendre compatible la procédure de sanction de la COB avec les principes fondamentaux du droit européen.

Ainsi, il y a eu une réaffirmation que les garanties fondamentales de procédure doivent être également appliquées par l'Autorité administrative indépendante que constituait la COB, aujourd'hui AMF. Cette affirmation avait déjà été posée par le Conseil constitutionnel en 1989³⁶⁰. L'Autorité des marchés financiers a l'obligation de veiller au respect du principe du contradictoire, intimement lié au principe des droits de la défense. Ainsi, selon l'article L. 621-15 du Code monétaire et financier, l'Autorité des marchés financiers ne peut prononcer de sanction pécuniaire ou ordonner la publication de sa décision « *qu'après une procédure contradictoire* ». Néanmoins, la publication peut être évitée « *lorsque la publication risque de perturber gravement les marchés financiers ou de causer un préjudice disproportionné aux parties en cause* »³⁶¹. Il s'agit d'une possibilité pour l'AMF puisque la disposition prévoit que « *la décision de la commission peut prévoir qu'elle ne sera pas publiée* ». C'est donc à l'AMF que revient la mission d'apprécier quelles conséquences pourraient entraîner la publication des décisions sur les parties en cause et sur les marchés. C'est la position de la chambre commerciale de la Cour de cassation dans un arrêt du 13 novembre 2013³⁶² a retenu. Le principe du contradictoire emporte plusieurs conséquences. Premièrement, la personne mise en cause doit pouvoir être « *informée dans le plus court délai, de la nature et de la cause de*

³⁶⁰ Cons. Const., 28 juillet 1989, n° 89-260 DC: Journal Officiel 1 er août 1989, p 9676

³⁶¹ A. Bellezza., *Confirmation des règles de caractérisation et de sanction du manquement d'initié.*, RSC, 2014., p. 99.

³⁶² Com., 13 novembre 2013, n° 12-12.572 et 12-21. 854.

l'accusation ». ³⁶³ Deuxièmement, la personne mise en cause doit pouvoir ensuite se défendre dans un délai raisonnable ³⁶⁴. L'autorité judiciaire aura l'obligation de vérifier que la personne mise en cause a eu le temps nécessaire pour assurer sa défense. Troisièmement, la personne mise en cause a le droit à un défenseur ³⁶⁵. Quatrièmement, le principe de la contradiction implique le droit pour la personne mise en cause d'obtenir un complément d'enquête. Ce principe, applicable dans d'autres domaines, a été repris dans l'article 7 alinéa 2 et 3 du décret du 23 mars 1990 modifié : la personne mise en cause est entendue à sa demande par le rapporteur ou si ce dernier l'estime nécessaire. De plus, le rapporteur peut également entendre toute personne dont la personne mise en cause estime l'audition utile. Cette disposition permet d'intégrer une application du principe d'impartialité objective, en ne conférant plus au Président le pouvoir d'ordonner, lors de séances de l'Autorité, un tel complément d'enquête, comme le prévoyait l'article 5, alinéa 2, du décret du 23 mars 1990.

La notion de procès équitable implique également une affirmation du principe de la présomption d'innocence. Cela implique que la personne poursuivie ne soit pas considérée comme coupable, avant que sa culpabilité ne soit légalement constatée par une décision définitive.

En définitive, malgré l'autonomie inéluctable des sanctions pénales et administratives, elles sont appréciées de manières communes, en respect des droits et libertés fondamentaux érigées par la Convention européenne des droits de l'Homme.

Certes, les sanctions pénales et administratives en matière boursières sont appréciées d'une certaine manière, mais il n'en est pas moins sûr que celles-ci sont cumulatives ³⁶⁶. Elles restent substantiellement divergentes, notamment en raison du fait que la sanction administrative, à l'inverse de la sanction pénale, ne peut pas être privative de liberté. Cependant, toutes deux sont munies du pouvoir de sanctions pécuniaires matérialisées dans l'amende.

³⁶³ Article 6§ 3 de la Convention européenne des droits de l'Homme

³⁶⁴ Article 6§3b de la Convention européenne des droits de l'Homme

³⁶⁵ Article 6§3b de la Convention européenne des droits de l'Homme

³⁶⁶ R. Salomon, JCP E 31 juillet 2014. 1410, n° 6 à 8 ; M. Nurd-Wagner, « La double sanction des infractions boursières à l'épreuve du principe non bis in idem », AJ pénal 2011, p. 67.

B- Les peines du délit d'initié

Pour déterminer les peines applicables, il est nécessaire de distinguer entre les personnes physiques et entre les personnes morales.

En ce qui concerne les personnes physiques, la loi française distingue entre l'utilisation d'une information par un initié primaire ou secondaire, et l'utilisation par un initié tertiaire. L'article L. 465-1 du Code monétaire et financier prévoit que les initiés primaires et secondaires seront plus sévèrement punis puisqu'ils encourent une peine de deux ans d'emprisonnement et d'une amende de 1 500 000 euros, montant qui par ailleurs peut être augmenté par le juge jusqu'au décuple du montant du profit éventuellement réalisé, sans que l'amende ne puisse être inférieure à ce même profit³⁶⁷. L'initié tertiaire quand à lui, en raison du fait qu'il n'a pas obtenu l'information dans le cadre de sa profession ou à l'occasion de l'exercice de ses fonctions, mais fortuitement par le biais d'une confiance, est moins sévèrement puni. Selon l'article L. 465-3 du code monétaire et financier, l'initié tertiaire est puni d'un an d'emprisonnement et de 150 000 euros d'amende.

La communication de l'information privilégiée à un tiers est également punissable, puisque selon l'article L. 465-1 alinéa 2, celui qui a communiqué l'information est punissable d'un an d'emprisonnement et de 150 000€ d'amende. Cette sanction a été modifiée par la loi du 15 novembre 2001³⁶⁸, puisqu'elle était auparavant de six mois d'emprisonnement et de 100 000 francs d'amende.

Il est d'ailleurs important de spécifier que le législateur se réfère au montant des profits réalisés durant l'opération pour adapter la peine. Il a d'ailleurs été jugé que « *le profit réalisé implique l'encaissement d'une somme excédant le montant des dépenses exposées* ». On ne peut pas par ailleurs assimiler une plus-value potentielle à un profit réalisé³⁶⁹.

Certains se sont par ailleurs demandé si le fait de vendre les titres achetés grâce à une information privilégiée pouvait être justifié par l'état de nécessité qui existe dans le Code

³⁶⁷ M. Veron, Dalloz – Cours, 9^{ème} éd, p. 285.

³⁶⁸ Loi n° 2001-1062 du 15 novembre 2001

³⁶⁹ Trib. Correctionnel de Paris, 2 décembre 1993

pénal, en son article 123-7³⁷⁰. Il a été considéré, tant par les auteurs que par les juridictions³⁷¹, qu'en aucun cas l'état de nécessité ne pouvait être invoqué pour justifier la vente de titres obtenus par le biais d'une information privilégiée, et qu'un initié ne pouvait décentement soutenir qu'il n'avait pas d'autre moyen de ne pas mourir de faim.

En ce qui concerne les personnes morales, les peines infligées ne sont pas les mêmes que pour les personnes physiques. Elles sont punissables pénalement depuis la loi n°96-392 du 13 mai 1994. Ainsi, selon l'article 131-38 du Code pénal, les personnes morales sont punissables *« d'une amende égale au quintuple de celui prévu pour les personnes physiques par la loi qui réprime l'infraction. Lorsqu'il s'agit d'un crime pour lequel aucune peine d'amende n'est prévue à l'encontre des personnes physiques, l'amende encourue par les personnes morales et de 1 000 000 d'euros. »*

Le législateur a prévu que l'amende serait augmentée au quintuple de l'amende normalement prévu pour les personnes physiques, puisqu'il a tenu compte qu'il n'est pas possible de condamner une personne morale à une peine privative de liberté. En vertu de l'article 132-24 du Code pénal, le juge doit déterminer le montant de l'amende en tenant compte des ressources et des charges de la personne morale auteur de l'infraction. Cependant, il convient de préciser que dans l'hypothèse où la personne morale est moins impliquée par le délit que la personne physique, le juge devra sanctionner la personne morale uniquement pour les profits illicitement réalisés³⁷².

En vertu de l'article 131-39 du Code pénal, le juge a aussi le pouvoir de prononcer des peines complémentaires, qui ne sont pas applicables aux personnes morales de droit public, aux groupements politiques et aux syndicats professionnels. Premièrement, il peut prononcer la dissolution de la personne morale lorsqu'il s'agit d'un crime ou d'un délit, dont la sanction pour les personnes physiques est supérieure ou égale à trois ans, et ce uniquement si l'objet de la personne morale a été détourné pour commettre les faits incriminés. Deuxièmement, il est possible d'interdire de manière définitive ou pour une durée de cinq ans au plus, d'exercer directement, indirectement une ou plusieurs activités professionnelles ou sociales. Troisièmement, le juge peut placer pour une durée de cinq ans au plus, sous surveillance

³⁷⁰ W. Jandidier, JCP, 1976 II, 18729

³⁷¹ Trib. Correctionnel de Paris, 19 décembre 1975

³⁷² Trib. Correctionnel de Strasbourg, 9 février 1996, Bull Joly, 1994, p 304

judiciaire. Quatrièmement, les établissements ou l'un ou plusieurs des établissements ayant été utilisés pour commettre les faits incriminés peuvent être définitivement fermés, ou pour une durée de cinq au plus. Cinquièmement, il est possible d'exclure la personne morale des marchés publics à titre définitif ou pour une durée de cinq ans au plus. Sixièmement, l'appel public à l'épargne, à titre définitif ou pour une durée de cinq ans au plus, peut être interdite. Septièmement, la personne morale peut être contrainte à ne plus émettre de chèques autres que ceux qui permettant le retrait de fonds par le tireur auprès du tiré ou ceux qui sont certifiés ou d'utiliser des cartes de paiement pour une durée de cinq ans au plus. Huitièmement, la chose qui a servie ou était destinée à commettre l'infraction, ou la chose qui en est le produit peut être confisquée. Neuvièmement, l'affichage de la décision prononcée ou la diffusion de celle-ci soit par la presse écrite soit par tout moyen de communication audiovisuelle. Et dixièmement, les condamnations prononcées à l'encontre d'une personne morale auteur des délits boursiers seront inscrites sur le casier judiciaire des personnes morales qui est géré par le casier judiciaire national automatisé.

§2- LA RÉPRESSION PÉNALE EN DROIT EGYPTIEN

En matière de répression du délit d'initié en Egypte, c'est la loi du 22 juin 1992, en son article 64 qui punit l'auteur des délits d'initiés. Les auteurs sont punis pour une durée de deux ans maximum et d'une amende de 20 000 L. E. dont le montant minimal et de 20 000 000 L.E. dans son montant maximal³⁷³.

En ce qui concerne les peines privatives de libertés, l'article 64 de cette loi sanctionne le coupable d'une peine d'emprisonnement égale ou inférieure à deux ans, qui peut être augmentée jusqu'à trois ans d'emprisonnement.

Par ailleurs, l'amende étant très faible, il serait préférable que le législateur égyptien soit aussi ferme que le législateur français, et qu'il prévoit une proportionnalité entre le montant de l'amende et le profit réalisé, afin que l'amende puisse être dissuasive pour la commission de ce délit.

³⁷³ L'article n°64 du lo égyptien i n°123 de 2008.

§ 3- LA RÉPRESSION PÉNALE EN DROIT KOWEITIEN

Concernant la peine prévue pour le délit d'initiés au Koweït, le législateur a réparti les peines d'après l'activité criminelle commise. Il s'agit tantôt de la peine réservée au délit d'exploitation ou profit, tantôt de celle réservée au délit de transmission, selon les détails suivants :

Premièrement : La peine de l'exploitation ou du profit incriminé par l'article 118 de la loi de l'autorité des marchés des capitaux N° 7 pour 2010 :

C'est la forme la plus grave et la plus fréquente du délit d'initiés. L'article 118³⁷⁴ a disposé : « ... sera puni de la peine d'emprisonnement pour une période ne dépassant pas cinq ans et d'une amende équivalant au moins au profit réalisé ou aux pertes évitées ou de dix mille dinars laquelle étant la plus élevée de façon à ne pas dépasser le triple du profit réalisé ou des pertes évitées ou une amende de cent mille dinars laquelle étant la plus élevée ou l'une de ces deux peines... ». Ainsi la peine prévue pour cette infraction sera celle du crime puisque le maximum de la peine est de cinq ans d'emprisonnement comme il a été mentionné ci-dessus ; en plus de l'emprisonnement, le législateur koweïtien a prévu une autre peine originale, celle de l'amende dont la limite minimale n'est pas moins de la valeur du profit réalisé ou de la perte évitée ou la somme de dix mille dinars laquelle étant la plus élevée alors que la limite maximale est de trois fois la valeur du profit réalisé ou de la perte évitée ou la somme de cent mille dinars laquelle étant la plus élevée. Ces deux peines sont originales et le juge a la possibilité de condamner à l'une d'elles ou aux deux en même temps.

Deuxièmement : La peine de la transmission incriminée par l'article 119 de la loi de l'autorité des marchés des capitaux N° 7 pour 2010 :

L'infraction de transmission des secrets, qui est la deuxième forme de l'activité incriminée au Koweït fait partie des délits du fait que le législateur la sanctionne d'une peine inférieure à trois ans. En effet, l'alinéa 1 de l'article 119³⁷⁵ prévoit que : « .. sera puni de la peine d'emprisonnement pour une période ne dépassant pas un an et d'une amende de trois mille dinars minimum et de dix mille dinars maximum ou de l'une de ces deux peines. » À partir de ce texte, nous constatons que le législateur a décidé deux peines originales pour cette infraction : emprisonnement pour une période ne dépassant pas un an et amende de trois mille

³⁷⁴ l'article 118 de la loi de l'autorité des marchés des capitaux N° 7 pour 2010

³⁷⁵ l'article 119 de la loi de l'autorité des marchés des capitaux N° 7 pour 2010

dinars minimum et de dix mille dinars maximum. Ces deux peines sont originales et le juge a la possibilité de condamner à l'une d'elles ou aux deux en même temps.

Troisièmement : La peine de la transmission renforcée incriminée par l'alinéa 2 de l'article 119 de la loi de l'autorité des marchés des capitaux N° 7 pour 2010 :

De même, la transmission renforcée est considérée comme un délit en vertu du dispositif de l'article 5 du code pénal koweïtien qui a défini les délits comme suit : « *Les délits sont les infractions sanctionnées par une peine de trois ans maximum et une amende, ou l'une de ces deux peines.* » Or, l'alinéa 2 de l'article 119³⁷⁶ dispose : « *... la peine sera d'une période de trois ans maximum et d'une amende de dix mille dinars minimum et de cent mille dinars maximum, ou de l'une de ces deux peines, s'il s'avère qu'il a obtenu, de quelque façon que ce soit un profit, intérêt ou rétribution, pour compte propre ou pour compte d'autrui, en contre partie de la transmission du secret, de l'information ou de la nouvelle.* » Le législateur a donc aggravé la peine au cas où l'infraction serait accompagnée d'un profit réalisé par le délinquant en contre partie de la transmission du secret jusqu'à ce qu'elle atteigne trois ans avec une amende de dix mille dinars minimum et de cent mille dinars maximum, ou de l'une de ces deux peines. Ces deux peines sont originales et le juge a la possibilité de condamner à l'une d'elles ou aux deux en même temps.

Quatrièmement : Peine infligée au délit d'initiés mentionnée à l'alinéa 6 de l'article 334 de la nouvelle loi des sociétés de commerce N° 25 pour 2012 :

L'alinéa 6 de l'article 334 de la nouvelle loi des sociétés de commerce N° 25 pour 2012³⁷⁷ dispose : « *Sans préjudice de toute peine plus sévère prévue par n'importe quelle autre loi, sera puni d'une peine d'emprisonnement de trois ans maximum et d'une amende de dix mille dinars minimum et de cent mille dinars maximum, ou de l'une de ces deux peines...* ». Cette infraction est également considérée parmi les délits du fait que la sanction ne dépasse pas trois ans et d'une amende ou l'une des deux peines. Ce délit exige une condition virtuelle, à savoir que le coupable fasse partie des six catégories mentionnées à l'article 334 de la nouvelle loi des sociétés de commerce N° 25 pour 2012 : membre du conseil d'administration, directeur, membre de conseil de contrôle, contrôleur de comptes, tout employé de la société ou toute personne chargée de l'inspection de la société. Ce texte soulève, à vrai dire, deux problèmes :

³⁷⁶ l'alinéa 2 de l'article 119 de la loi de l'autorité des marchés des capitaux N° 7 pour 2010

³⁷⁷ l'alinéa 6 de l'article 334 de la nouvelle loi des sociétés de commerce N° 25 pour 2012

1er problème : Quel serait le texte applicable au cas où le prévenu ferait partie de ces six catégories ? Serait-ce le dispositif de l'article 118 de la loi N° 7 pour 2010 qui fixe comme limite maximale de la peine à celle du crime qui ne dépasse pas cinq ans ? Ou bien pourrait-on appliquer le dispositif spécifique, celui de l'alinéa 6 de l'article 334 de la nouvelle loi des sociétés de commerce N° 25 pour 2012 ? Quel serait l'effet juridique de l'énoncé du législateur : « *Sans préjudice de toute peine plus sévère prévue par n'importe quelle autre loi* » ? De quelle peine sera puni le coupable s'il fait partie des six catégories mentionnées à l'alinéa 6 de l'article 334 ?

2nd problème : Le montant de l'amende prévue par l'article 118 de la loi N° 7 pour 2010 dépasse celui de l'amende imposée par l'alinéa 6 de l'article 334 de la nouvelle loi des sociétés de commerce. En effet, l'amende maximum prévue par l'article 118 de la loi de l'autorité des marchés des capitaux N° 7 pour 2010 ne dépasse pas le triple du profit réalisé ou de la perte évitée, en ce sens que si le montant du profit réalisé par le coupable était d'un million de dinars, la limite maximum serait de trois millions de dinars, alors que l'amende prévue à l'alinéa 6 de l'article 334 de la nouvelle loi des sociétés de commerce ne dépasse pas un maximum de cent mille dinars quel que soit le profit réalisé.

La réponse aux deux questions est la même : Le dispositif applicable est celui de l'article 118 de la loi N° 7 pour 2010 relatif à la création de l'autorité des marchés des capitaux et à l'organisation des activités des valeurs mobilières, bien que la loi des sociétés de commerce soit promulguée le 26 novembre 2012, c'est-à-dire qu'elle est postérieure à la promulgation de loi de l'autorité des marchés des capitaux, et que la règle juridique prescrit que la législation ultérieure annule celle précédente, nous estimons que cette règle ne s'applique pas en l'espèce pour une raison fondamentale et claire, à savoir que le législateur a disposé au début de l'article 334 : « *Sans préjudice de toute peine plus sévère prévue par n'importe quelle autre loi,...* » Le législateur Koweïtien a donc exprimé de façon expresse son intention de ne porter préjudice à toute peine plus sévère prévue par une autre loi, et dans le cas présent, il parle des législations précédant sa promulgation du fait que les législations ultérieures seront soumises à la règle qui veut que la législation ultérieure annule celle précédente si elle est plus sévère sans qu'il y ait besoin d'un texte spécifique. En outre, estimer que c'est l'article 334 de la nouvelle loi des sociétés de commerce qui devrait être appliqué comporte une incompatibilité et une contradiction avec la volonté du législateur car l'énoncé introduit

par le législateur n'aurait plus de valeur « *Sans préjudice de toute peine plus sévère stipulée par n'importe quelle autre loi,...* » C'est pourquoi nous optons pour l'application des dispositions de l'article 118 de la loi N° 7 pour 2010.

Or, après avoir choisi le dispositif que le juge devra appliquer dans le cas de la perpétration du délit par l'un des six auteurs éventuels susmentionnés, nous nous trouvons devant une nouvelle question: Quel intérêt pourrait donc avoir le dispositif de l'alinéa 6 de l'article n°332 de la nouvelle loi des sociétés de commerce N° 25 pour 2012 si la justice devait appliquer l'article 118 de la loi de l'autorité des marchés des capitaux ?

La réponse à cette question est simple et ne soulève aucun problème du fait que, d'une part, le dispositif de l'article 6 de la nouvelle loi des sociétés de commerce est un texte juridique visant à incriminer la transmission des secrets de la société si cette transmission est commise par l'une des six personnes mentionnées dans l'article, et de l'autre, il incrimine l'exploitation des secrets de la société par l'une de ces six personnes. Mais ce texte aurait pu s'appliquer au délit d'initiés s'il n'y avait pas eu une loi spécifique qui le régit. Nonobstant, le seul cas où le tribunal pourrait appliquer le dispositif de l'alinéa 6 de l'article 334 serait celui de la transmission des secrets par l'une des six personnes mentionnées sans que l'infraction dépende de la circulation des valeurs mobilières et ce conformément aux détails que nous allons exposer dans l'étude du délit de transmission des secrets.

Cinquièmement : Les peines complémentaires conformément à la loi de l'autorité des marchés des capitaux :

La loi de l'autorité des marchés des capitaux a établi deux peines complémentaires pour les infractions des marchés de capitaux. La première est une peine complémentaire obligatoire disposée par l'article 128 : « *Dans tous les cas, en plus de la peine initiale, le coupable sera sommé de restituer le montant du profit réalisé ou de la perte évitée suite à sa perpétration d'un acte contrevenant aux dispositions de la présente loi.* » Cette peine complémentaire est obligatoire et doit être appliquée dans tous les cas, le juge n'ayant aucun pouvoir discrétionnaire à son égard.

Nous remarquons toutefois que l'article 118 de la loi 7 pour 2010 a fixé une limite à l'amende en précisant : « triple ». Ce qui fait que le maximum prévu par l'article 118 est le triple du profit réalisé ou des pertes évitées, tandis que l'article 128 impose la nécessité de restituer le montant du profit réalisé ou des pertes évitées à condition que cela soit en plus de la peine

initiale. Sur ce, en accordant les articles 118 et 128, le total maximum des amendes serait le quadruple du profit réalisé ou des pertes évitées.

D'un autre côté, la deuxième peine complémentaire est, à l'origine, facultative comme elle est prévue à l'article 129 de la loi 7 pour 2010 qui dispose : « *Le tribunal aura la latitude de prononcer une décision contre toute personne dont l'incrimination est confirmée pour l'une des infractions mentionnées dans la présente loi en la privant, de façon provisoire ou perpétuelle, d'exercer en qualité de membre du conseil administratif, membre délégué ou directeur exécutif dans une société par actions ou d'exercer sa profession ou une profession apparentée* ». Le fait que le législateur ait utilisé l'expression « aura la latitude » nous renseigne que la peine est plutôt facultative qu'obligatoire, et que la peine imposée serait la privation provisoire ou perpétuelle, d'exercer en qualité de membre du conseil administratif, membre délégué ou directeur exécutif dans une société par actions ou d'exercer sa profession ou une profession apparentée. Cette peine complémentaire facultative se transformera en peine obligatoire en cas de récidive comme l'a prévu l'article 129 de la même loi : « ... *la privation deviendra obligatoire en cas de récidive.* » Donc, en cas de récidive, la peine sera obligatoire mais nous remarquons que les peines imposées par cet article revêtent un caractère général, loin de toute spécificité ce qui conduirait au manquement au principe de l'équité de la peine selon le raisonnement suivant :

Le législateur n'a pas fixé de limite minimum de la privation provisoire.

Le législateur n'a pas défini les infractions pour lesquelles l'auteur sera soumis à ces peines. Au contraire, il agit de façon à ce que cette peine soit applicable à toutes les infractions prévues par cette loi et c'est là un manquement grave au principe de l'équité de la peine du fait que la plupart de ces infractions sont de simples peines comme celles mentionnées aux articles 120, 121, 123, 125, 126 et 127. Et dans ce cas, le législateur traite à pied d'égalité les infractions et la récidive dans les infractions laquelle est punie d'emprisonnement qu'il s'agisse de crimes ou de délits soulevant par là la suspicion de contravention au principe de l'équité des peines.

Ces peines ne peuvent être accumulées entre elles. En effet, les peines doivent être proportionnées en fonction du type d'infraction. Ce défaut crée une plus grande occasion au conflit des décisions juridiques et à leur inégalité.

Sixièmement : Le minimum des peines conformément à la loi N° 7 pour 2010 :

Il est important de signaler ici que, contrairement aux règles générales, le législateur koweïtien a recommandé d'adopter le minimum de peine sans se conformer aux dispositions générales de l'allégement des sanctions disposées dans le code pénal koweïtien N° 16 pour 1960 du fait que l'alinéa 1 de l'article 130 de la loi de l'autorité des marchés des capitaux N° 7 pour 2010³⁷⁸ dispose : *«Le tribunal des marchés de capitaux aura la possibilité de réduire la limite minimum de la peine d'emprisonnement infligée aux infractions mentionnées dans ce domaine sans se conformer aux dispositions de l'alinéa 2 de l'article 83 du code pénal.»* Nous référant aux dispositions de l'alinéa 2 de l'article 83 du code pénal nous trouvons qu'elles dispose : *« Il n'est pas admis que la durée de l'emprisonnement soit inférieure au tiers de la durée maximum prévue pour l'infraction »*. Il en ressort que la règle dans le code pénal koweïtien est que la peine ne descende pas à moins du tiers du maximum de la peine prévue pour l'infraction. Toutefois, en dérogation à cette disposition, il est permis de descendre dans la peine d'emprisonnement pour les infractions de la loi N° 7 pour 2010 à moins du tiers, sans égard à toute limite précise. En conséquence, la limite minimum de l'emprisonnement sera de 24 heures conformément à la définition de l'emprisonnement provisoire mentionnée à l'article 62 du code pénal qui dispose : *« L'emprisonnement provisoire n'est pas inférieur à 24 heures. »*

Septièmement : Sursis

En outre, le législateur koweïtien a décidé l'inapplication des règles générales en matière de sursis à l'application des peines pour les infractions contrevenant à la loi de l'autorité des marchés des capitaux N° 7 pour 2010 dont l'article 130 dispose à l'alinéa 2 : *« De même qu'il lui sera possible d'ordonner de surseoir à l'exécution des décisions dans les cas mentionnés à l'article 82 du code pénal quelle que soit la peine infligée. »* Nous référant au début de l'alinéa 1 de l'article 82 du code pénal nous trouvons qu'il dispose : *« Il sera possible au tribunal, au cas où il aurait décidé d'emprisonner l'accusé pour une période ne dépassant pas deux ans ou de lui faire payer une amende, d'ordonner le sursis à l'exécution de la décision s'il s'avère, de par la moralité de l'accusé, de son passé, de son âge ou des circonstances dans lesquelles l'infraction a été commise, qu'il ne récidivera pas. »* À la lumière de ces textes, nous pouvons émettre les observations suivantes :

Le sursis à l'exécution de la peine est un pouvoir facultatif accordé au juge.

³⁷⁸ l'alinéa 1 de l'article 130 de la loi de l'autorité des marchés des capitaux N° 7 pour 2010

Pour surseoir à l'exécution de la peine, il faudrait que le coupable présente l'un des cas mentionnés à l'article 82, à savoir : « *s'il s'avère, de par la moralité de l'accusé, de son passé, de son âge ou des circonstances dans lesquelles l'infraction a été commise, qu'il ne récidivera pas.* »

Le pouvoir de décider le sursis à l'exécution est un pouvoir facultatif auquel on peut recourir dans le cas de perpétration de n'importe quelle infraction mentionnée dans la loi N° 7 pour 2010, quelle que soit la durée de la peine imposée. L'alinéa 2 de l'article 130³⁷⁹ dispose : « *Quelle que soit la peine imposée..* » et ce, contrairement aux règles générales qui considèrent irrégulier le sursis à l'exécution des jugements comprenant une peine dépassant les deux ans conformément au texte de l'article 82 du code pénal « *Il sera possible au tribunal, au cas où il aurait décidé d'emprisonner l'accusé pour une période ne dépassant pas deux ans ..* ». Il en résulte que si le tribunal impose une peine dépassant les deux ans il ne lui sera pas possible de surseoir à l'exécution du jugement.

SECTION 2 : LES DIFFERENCES EXISTANTES EN MATIÈRE DE RÉPRESSION PÉNALE

§1- EN DROIT EGYPTIEN ET KOWEITIEN, EXISTENCE D'UNE AMENDE PLUS FAIBLE QU'EN DROIT FRANÇAIS

En droit égyptien, les peines d'emprisonnement ainsi que les peines d'amende sont faibles, comparé aux peines appliquées en droit français. En effet, l'article 64 de la loi du 22 juin 1992 punit l'auteur du délit d'initié d'une peine de deux ans d'emprisonnement ainsi que d'une amende allant de 20 000 L.E à 20 000 000 L.E³⁸⁰, ce qui est restrictif comparé aux peines appliquées en France³⁸¹.

³⁷⁹L'alinéa 2 de l'article 130, loi N°7 pour 2010.

³⁸⁰ Livres égyptiennes (20000LE = 2.165€ ; 20 000 000 = 2. 165.000€)

³⁸¹Articles L. 465-1 à L. 465-3 du Code monétaire et financier (les peines prévues vont de 150 000€ à 1 500 000€ et la peine d'emprisonnement va de une à deux années).

En droit koweïtien, il en est de même. Les peines d'emprisonnement ainsi que les amendes pour délit d'initié sont faibles comparées aux peines prévues par le droit français. En effet, la loi de l'autorité des marchés des capitaux n° 7 pour 2010 prévoit des peines d'emprisonnement ne dépassant pas trois ans ainsi que des amendes allant de dix mille dinars à cent mille dinars. L'alinéa 6 de l'article 334 de la nouvelle loi des sociétés de commerce n° 25 pour 2012 concernant les peines infligées au délit d'initié prévoit quant à lui une peine n'excédant pas trois ans et une amende allant de dix mille dinars à cent mille dinars³⁸².

Le système français de peine en matière de délit d'initié est plus strict. En effet, la peine d'emprisonnement encourue par l'initié primaire et l'initié secondaire est de deux ans maximum. L'amende, quant à elle, est fixée à une somme de 1 500 000³⁸³ euros et peut être augmentée par le juge jusqu'au décuple du montant du profit éventuellement réalisé.

§2- UNE PEINE RECONNUE AUX INITIES TERTIAIRES EN FRANCE

Le droit français sanctionne moins sévèrement le délit d'initié réalisé par un initié tertiaire³⁸⁴. En effet, du fait de sa plus faible implication dans le délit, l'initié tertiaire est passible d'une peine de 150 000 euros d'amende et d'un an d'emprisonnement. Cet initié sort donc du lot des initiés primaires et secondaires.

§3- UNE DISTINCTION OPEREE QUANT A LA PEINE ENTRE LES PERSONNES PHYSIQUES ET MORALES EN FRANCE.

Le droit français, en matière de répression pénale, fait la distinction entre les personnes physiques et les personnes morales, contrairement aux droits égyptien et koweïtien. En effet, le droit français, dans les dispositions de l'article 131-38 du Code pénal prévoit que les personnes morales seront punies « *d'une amende égale au quintuple de celui prévu pour les personnes physiques par la loi qui réprime l'infraction. Lorsqu'il s'agit d'un crime pour lequel aucune peine d'amende n'est prévue à l'encontre des personnes physiques, l'amende encourue par les personnes morales et de 1 000 000 d'euros.* »

³⁸² (10 000 dinars = 27000€ ; 100 000 dinars = 270 000€)

³⁸³ Art. L. 465-1 du Code monétaire et financier.

³⁸⁴ Art. L. 465-1 al. 3 du Code Mon et Fin.

En droit égyptien, la loi du 22 juin 1992 ne fait pas la distinction entre personnes morales et personnes physiques. Elle se contente de définir les peines applicables à l' « auteur » du délit d'initié.

Le droit koweïtien, quant à lui, répartit les peines d'après l'activité criminelle commise.

Titre 3 : LE DELIT D'INITIES MENTIONNÉ A LA LOI DES SOCIETES DE COMMERCE KOWEITIEN

Il conviendra d'envisager trois thèmes d'étude au titre de cet délit : l'origine historique du délit d'initiés mentionné à la loi des sociétés de commerce (1), le délit d'initiés mentionné à l'alinéa 6 de l'article 334 de la nouvelle loi des sociétés de commerce N° 25 pour 2012 (2) et la nature de l'acte par lequel est accomplie l'exploitation conformément à l'incrimination mentionnée à l'alinéa 6 de l'article 334 de la loi sur les sociétés commerciales (3):

CHAPITRE 1 : ORIGINE HISTORIQUE DE DELIT D'INITIES MENTIONNE DANS LA LOI DES SOCIETES DE COMMERCE

Nous estimons nécessaire d'examiner, succinctement, l'incrimination mentionnée dans le dispositif des deux articles 140 et 184 bis de la loi des sociétés de commerce N° 15 pour 1960 et ses modifications apportées y compris le décret-loi N° 3 pour 1975 :

La peine prévue pour le délit d'initié n'est pas moins de dix dinars et n'excède pas deux cents dinars. Ainsi, malgré sa gravité, l'infraction est comptée parmi les délits. À ce propos, nous signalons que le législateur Koweïtien adopte la distinction binaire des infractions, ces dernières étant divisées en crimes et délits. L'article 3 du code pénal dispose : « *Les crimes sont ceux soumis à la peine de mort, à l'emprisonnement à perpétuité ou l'emprisonnement temporaire pour une période n'excédant pas trois ans.* »³⁸⁵

De même, l'article 5 du code pénal prévoit : « *Les délits sont les infractions soumises à la peine d'emprisonnement pour une période n'excédant pas trois ans et d'une amende ou l'une*

³⁸⁵ L'article n°3 du code pénal koweïtien.

de ces deux peines. »³⁸⁶ Sur ce, cette infraction est comptée parmi les délits du fait qu'elle est soumise à la seule peine de l'amende.

2- Ce délit possède un élément considéré en premier lieu à savoir l'information secrète, définie et influente comme nous allons le mentionner plus tard. Il n'est pas indispensable que les informations portent sur les titres financiers ou sur l'émetteur des titres financiers du fait que le texte a été formulé de façon générale. L'important c'est que les informations parviennent au membre du conseil d'administration en raison de son poste³⁸⁷. Le second élément réside dans la qualité de l'initié comme il est mentionné dans l'article 140 : « *Le membre du conseil d'administration – même s'il était un représentant d'une personne morale – ne sera pas autorisé à exploiter les informations..* » Cet article a donc limité l'initié à une seule catégorie, à savoir, le membre du conseil d'administration, quelque soit le poste qu'il occupe : président du conseil d'administration, vice président ou un membre ordinaire. Qui plus est, la doctrine signale que ce texte ne s'applique même pas au directeur de la société et que cette situation constitue une lacune législative qu'il faudrait combler, selon ses termes³⁸⁸.

3- L'élément matériel dans ce délit a trois formes :

La première forme : L'article 184 bis a disposé : « *Le membre du conseil d'administration – même s'il était un représentant d'une personne morale – ne sera pas autorisé à exploiter les informations qui lui seraient parvenues à raison de son poste en vue d'obtenir un profit, pour compte propre ou pour compte d'autrui, ..* ». Il n'est donc pas possible au membre du conseil d'administration d'exploiter les informations qui lui seraient parvenues à raison de son poste en vue d'obtenir un profit, pour compte propre ou pour compte d'autrui, le terme d'« exploiter » étant un terme général employé de façon absolue. Ainsi, le délit sera accompli quelque soit la forme de l'exploitation, vente ou achat des actions ou toute autre forme du moment qu'elle aura réalisé un profit au membre du conseil d'administration ou à autrui. Le « profit » peut aussi consister tant à réaliser un gain qu'à limiter une perte ; il peut être constitué d'un profit matériel ou moral.

La deuxième forme : Le même article a disposé : « *... révéler ou transmettre des informations non publiées appartenant à la société et qui lui seraient parvenues de par son poste..* » Dans ce cas, le législateur incrimine le seul fait de révéler ou transmettre des informations, même

³⁸⁶ L'article n°5 du code pénal koweïtien

³⁸⁷ Almolheme, Ahmad Abdullrahman, op. cit. p43.

³⁸⁸ Almolheme, Ahmad Abdullrahman, op. cit. p44.

s'il n'en résultait pas de profit à l'auteur du délit, mais il a posé comme condition que les informations ne soient pas publiées.

Troisième forme : « *...il ne sera pas non plus autorisé à vendre, acheter ou céder des actions de la société dans laquelle il est membre de conseil d'administration durant toute la période où il a qualité de membre.* » Dans ce cas, l'incrimination s'accomplit par le seul fait que le membre du conseil d'administration dispose de ce qu'il possède comme actions de la société en les vendant ou cédant. Car dès qu'il vend des actions qu'il possède dans la société, tout en étant membre du conseil administratif, il sera incriminé. Au surplus, la doctrine signale que le membre du conseil administratif aura la latitude de disposer des titres ou autres valeurs financières durant la période où il a qualité de membre du fait que le texte n'a mentionné que les actions et qu'on ne peut pas aller plus loin dans l'interprétation de ce texte³⁸⁹.

4- L'élément moral : La doctrine estime que, dans ce délit, l'intention spécifique exige des dispositions explicites tel qu'on le trouve dans le droit suisse. D'un autre côté, la jurisprudence française n'a pas exigé l'existence d'une intention spécifique pour ce délit. Or, il est difficile d'imaginer qu'une personne, détenant des informations non divulguées, puisse effectuer, sur la base desdites informations, des opérations de vente ou d'achat sans qu'elle ait l'intention de réaliser un profit ou d'éviter une perte. Le fait d'exiger l'existence d'une intention spécifique devra aboutir à limiter, sans raison, l'interdiction incriminée. Sur ce, l'intention spéculative est supposée, sauf preuve du contraire³⁹⁰.

CHAPITRE 2 : Délit d'initiés mentionné à l'alinéa 6 de l'article 334 de la nouvelle loi des sociétés de commerce N° 25 pour 2012

Avec la promulgation de la nouvelle loi des sociétés de commerce N° 25 pour 2012, la loi des sociétés de commerce N° 15 pour 1960 et ses modifications ont été annulées y compris le décret-loi N° 3 pour 1975 qui a ajouté l'article 184 bis de la loi du commerce annulée que nous avons déjà étudiée et qui est considérée comme le fondement historique du délit d'initiés et ce, en vertu de l'article 4 de la nouvelle loi sur les sociétés commerciales N° 25 pour 2012 qui dispose : « *La loi sur les sociétés commerciales susmentionnée sera annulée. Il en sera de*

³⁸⁹Almolheme , Ahmad Abdullrahman , op. cit. p42.

³⁹⁰Almolheme , Ahmad Abdullrahman , op. cit. p35

même de tout texte qui s'oppose à la présente loi. »³⁹¹ En plus, cette annulation est conforme à la règle de principe juridique qui dit : « *la loi postérieure l'emporte sur la loi antérieure (lex posterior derogat lege priori)* » ce qui fait que les dispositions de l'article 4 susmentionné ne sont que la réitération et la confirmation de cette règle juridique bien établie.

Les articles 140 et 184 bis de l'ancienne loi sur les sociétés commerciales ont été remplacées par l'alinéa 6 de l'article 334 de la nouvelle loi sur les sociétés commerciales N° 25 pour 2012 qui prévoit : « *Sans préjudice de toute peine plus sévère stipulée par n'importe quelle autre loi, sera puni d'une peine d'emprisonnement de trois ans maximum et d'une amende de dix mille dinars minimum et de cent mille dinars maximum, ou de l'une de ces deux peines :*

... 6 – tout membre du conseil d'administration, directeur, membre de conseil de contrôle, contrôleur de comptes, tout employé de la société ou toute personne chargée de l'inspection de la société transmet, hors des cas que la loi lui impose, ce qui lui parvient de ses secrets à raison de son travail, ou qu'il exploite ces secrets en vue de réaliser des bénéfices pour compte propre ou pour compte d'autrui, ou de lui porter atteinte. » Cette infraction possède plusieurs propriétés qui la distingue du délit d'initiés mentionné aux articles 118 et 128 de la loi de l'autorité des marchés des capitaux N° 7 pour 2010, c'est pourquoi nous nous proposons de l'examiner à part afin qu'elle ne soit pas confondue avec le délit précité et que le lecteur puisse la comprendre facilement. Nous ferons allusion au délit d'initiés dans tous les détails similaires dont le plus important est la condition virtuelle, à savoir « l'information privilégiée ». Nous aborderons de façon succinct ce délit comme suit :

1- La condition existante : Les personnes punissables :

L'alinéa 6 de l'article 334 a prévu : « *tout membre du conseil d'administration, directeur, membre de conseil de contrôle, contrôleur de comptes, tout employé de la société ou toute personne chargée de l'inspection de la société...* ». Cet article a donc défini six catégories dont il incrimine les actes et qui sont :

- 1- membre du conseil d'administration quel que soit le poste qu'il occupe, président du conseil d'administration, membre exécutif ou membre ordinaire et sans égard à ce qu'il représente : lui-même, la propriété de tiers ou même l'État.

³⁹¹article n°4 du nouveau code des sociétés de commerce N° 25 pour 2012

- 2- « ou directeur », ici le mot directeur est employé de façon absolue ce qui signifie qu'il s'agit de n'importe quel directeur au sein de la société sans restreindre l'incrimination au directeur général ou le directeur en chef de la société. Outre son caractère absolu, le mot a été utilisé comme terme indéfini (sans article défini) ce qui prouve que si le législateur voulait désigner uniquement le directeur général, il aurait dit « le directeur ».

- 3- La troisième personne visée par ce texte est « le membre du conseil de contrôle » mais nous n'avons pas trouvé, dans la loi sur les sociétés de texte définissant de façon précise ce que c'est qu'un membre du conseil de contrôle. Cependant nous pouvons estimer que ce sont les membres du conseil de contrôle religieux dans les sociétés agissant conformément aux dispositions de la loi islamique « Shari'a » qui sont désignés.

- 4- La quatrième personne concernée par l'incrimination dans le texte précédent est le « contrôleur de comptes » qui peut être une personne physique ou morale, une agence de vérification de comptabilité.

- 5- La cinquième personne citée dans ce texte est « tout employé de la société ». Le terme est énoncé de façon générale. Il en ressort qu'il n'est pas nécessaire que ce soit une catégorie spécifique d'employés dont la fonction ou le poste leur permet de se mettre au courant des informations secrètes. Il s'agit donc de n'importe quel employé même si la nature de son poste ou sa fonction ne lui permet pas de se mettre au courant de l'information, à titre d'exemple le concierge de la société à qui l'information pourrait parvenir de façon fortuite en passant près de la porte du directeur de la société. De même, l'article pourrait s'appliquer à toute personne entretenant une relation de travail quelconque avec la société nonobstant la nature contractuelle entre l'employé et la société ; l'ouvrier qui travaille avec la société, le commis sans contrat de travail exerçant en vertu d'un contrat oral fait partie de cette catégorie et est considéré comme fonctionnaire.

- 6- La sixième et dernière catégorie mentionnée dans l'article est : « toute personne chargée de l'inspection de la société » c.-à-d. toute personne à laquelle est confiée la mission d'inspection de la société, tels que les inspecteurs de l'État, les inspecteurs de l'autorité des marchés de capitaux, les inspecteurs du ministère du commerce et de l'industrie, les inspecteurs délégués par les actionnaires de la société en vertu d'une décision de l'assemblée générale de la société.

L'élément matériel du délit :

L'élément matériel de tout délit se compose des actes délictuels, du résultat délictuel et de la relation de causalité.

A- Les actes délictuels : L'alinéa de l'article 334 de la nouvelle loi sur les sociétés commerciales incrimine deux sortes d'actes : le 1er type d'actes, l'acte de transmission des secrets lorsqu'il a incriminé l'acte de l'initié qui : « *transmet, hors des cas que la loi lui impose, ce qui lui parvient de ses secrets à raison de son travail..* ». Le seul fait que l'auteur (l'une des personnes mentionnées dans la condition virtuelle de ce délit) transmette les secrets qu'il obtenus en raison de son travail établit l'incrimination. De toute façon, les informations n'auront la qualité de secrets que si elles avaient une valeur qui les distinguait des autres informations. Le 2nd type d'actes délictuels mentionné à l'articles 334 est exprimé par : « *... qu'il exploite ces secrets en vue de réaliser des bénéfices pour compte propre ou pour compte d'autrui, ou de lui porter atteinte.* » Dans cet énoncé, le législateur Koweïtien incrimine l'acte d'exploitation des informations privilégiées, sans définir de mode précis spécifique. Au contraire, il a laissé sa définition ouverte ce qui fait que le délit s'accomplit dès que l'auteur commet n'importe quel acte qui pourrait être considéré comme exploitation d'informations secrètes.

B- Le résultat : Pour ce qui est du 1er type d'actes délictuels, celui de la transmission des secrets, le législateur n'a pas exigé que l'acte soit commis en vue de réaliser un résultat précis. Aussi, le délit s'accomplit-il en sa première forme dès que l'auteur transmet le secret. Il s'agit donc d'un délit formel. Quant au second type de délit, celui de l'exploitation des informations privilégiées, le législateur a posé comme condition qu'un résultat soit obtenu en disant : « *en vue de réaliser des bénéfices pour compte*

propre ou pour compte d'autrui, ou de lui porter atteinte. » Le législateur a donc formulé de façon expresse la condition qu'un résultat spécifique soit réalisé afin que s'accomplisse l'activité délictuelle constituant l'élément matériel du délit. Le résultat comporte deux aspects :

Le premier est la réalisation de profits personnels pour le compte de l'auteur ou pour celui d'autrui. Le profit n'a pas nécessairement une forme ou un type spécifique. Il peut donc s'agir de la réalisation d'un bénéfice ou d'éviter une perte et nous pouvons même considérer que le profit moral entre dans le cadre de l'incrimination. À titre d'exemple, que l'auteur, craignant de salir sa réputation, vende des actions.

Le second aspect par lequel le résultat délictuel se réalise est celui de « l'atteinte ». Le fait que l'auteur exploite le secret en vue de porter atteinte à la société accomplit le délit, même s'il n'a pas réalisé de profit personnel. Que l'auteur, à titre d'exemple, transmet un secret avec l'intention de se venger de l'un des propriétaires de la société.

Conformément aux règles générales, la relation de causalité reste à démontrer.

L'élément moral : Le législateur n'a pas posé d'intention spécifique à ce délit, c'est pourquoi il sera soumis aux conditions générales de l'incrimination

CHAPITRE 3 : LA NATURE DE L'ACTE D'EXPLOITATION EN DROIT KOWEITIEN

Nous estimons que, contrairement à l'avis du législateur français, le législateur Koweitien a défini les actes par lesquels est accomplie l'exploitation dans l'infraction régie par l'article 118 de la loi de l'autorité des marchés des capitaux N° 7 pour 2010 qui la limite à trois formes : vente et achat de valeurs mobilières, révélation d'informations internes, apport de conseils sur base d'informations internes, en précisant : « *Tout initié ayant tiré profit de, ou exploité, des informations internes en vendant ou achetant des valeurs mobilières, en révélant des informations internes ou en apportant des conseils sur base d'informations internes.* »

Tandis que dans l'incrimination énoncée par l'article 334 de la loi sur les sociétés commerciales nous ne trouvons pas de définition des actes par lesquels l'exploitation est

accomplie. Lorsque l'une des personnes internes punissables selon cet article commet un acte d'exploitation, elle sera exposée à une infraction pénale conformément à l'alinéa 6 de l'article 334 de la nouvelle loi sur les sociétés commerciales N° 25 pour 2010, quel que soit le mode d'exploitation : vente ou achat, révélation d'informations internes, apport de conseils sur base d'informations internes ou par un autre moyen. L'infraction est établie quelle que soit la manière par laquelle l'exploitation est accomplie et ce, conformément à la conviction du juge.

Titre 4 : D'AUTRE QUESTIONS

Il s'agira, dans ce titre, d'étudier certaines questions qui ne trouvent pas de réponse dans les textes législatifs.

Première question : recel d'informations privilégiées

Vu l'absence de texte juridique condamnant celui qui, ayant reçu une information privilégiée, en profite – s'il n'est pas de la catégorie des initiés – la jurisprudence française a donné son interprétation et trouvé une solution à ce problème en condamnant cette personne pour recel d'informations. En effet, dans l'affaire Pechiney, elle a condamné le premier prévenu, Samir Trabulsi pour divulgation d'informations privilégiées et le second prévenu – bénéficiaire de l'information – Charbel Ghanem, pour recel d'informations résultant du premier délit. Or, ceci n'est plus applicable de nos jours car le législateur français a ajouté une troisième catégorie d'initiés englobant toute personne ayant obtenu une information de quelque façon que ce soit et qui l'exploite, en tire partie ou la font parvenir à des tiers avant qu'elle ne parvienne au grand public³⁹².

La doctrine égyptienne signale une lacune dans l'article 64 de loi N° 95 pour 1992. En effet, ledit article ne punit pas le bénéficiaire de la divulgation du secret s'il est autre que l'initié, son conjoint ou ses enfants. Pour autant, la doctrine ne voit aucun empêchement à adopter la position de la législation française et de punir le bénéficiaire du secret pour recel de choses résultant d'un crime³⁹³.

De son côté, la législation Koweïtienne a suivi la législation française. Le législateur Koweïtien sanctionne la divulgation de l'information privilégiée en vertu de l'article 119 de la loi de l'autorité des marchés de capitaux: « ... et divulgué un secret.. ». Il va même plus loin que le législateur français en faisant de la divulgation de l'information privilégiée une circonstance aggravante. Le tiers bénéficiant de l'information sera certainement puni de la même peine prévue pour le délit d'initié conformément à l'art. 118 comme ayant bénéficié d'une information privilégiée.

³⁹²Almaneea ,Adel , op. cit. p61; Cf supra p. 11.

³⁹³ Farghali, .Mazhar Ali Mohamed, op. cit. p.371 et 372

2ème question : Le cadre temporel des infractions boursières:

La période où s'accomplit le délit d'initiés est importante du fait que l'exploitation de l'information privilégiée – telle que la délivrance de l'ordre d'achat ou de vente – se fasse à partir de la date de prise de connaissance de l'information jusqu'à la date où elle sera connue du public et qu'elle sera considérée comme publiée. La prise de connaissance par le public de l'information et sa transformation en information publiée interromprait la protection pénale même si l'ordre de vente ou d'achat était fondé sur cette connaissance. Pour la détermination du temps du crime, l'essentiel réside dans le temps de l'accomplissement de l'activité criminelle. Les tribunaux français ont considéré que l'ordre de vente des actions donné à l'intermédiaire financier réalisera l'affaire et le crime sera accompli, ce qui veut dire que c'est la date de délivrance de l'ordre qui sera prise en considération et non pas celle de son exécution³⁹⁴.

Nous pensons que cela ne s'applique pas aux lois égyptienne et koweïtienne. En effet, les deux législateurs égyptien et koweïtien exigent – comme nous l'avons déjà montré – que l'initié réalise un bénéfice. Ainsi, le fait que l'initié ait délivré l'ordre de vente ou d'achat ne peut signifier que le délit a été accompli ; le temps sera compté après la délivrance de l'ordre de vente ou d'achat. Le cadre temporel pour les lois égyptienne et koweïtienne commence dès l'accomplissement de l'élément matériel, à savoir la réalisation du bénéfice, jusqu'au temps où le public aurait pris connaissance de l'information.

Nous signalons également la nécessité de faire la distinction entre les deux formes d'activités illicites aux termes de l'art. 64 de la loi égyptienne. Dans la première, celle de la transmission du secret, la notion de temps n'est pas de rigueur du fait que le délit est une infraction instantanée et qu'il devient établie dès sa perpétration³⁹⁵.

3ème question : Du point de vue élément matériel, quel serait le type du délit d'initié en Égypte et au Koweït ?

1- En Égypte : Nous distinguons entre deux formes d'activités incriminées. La première forme est celle de la transmission du secret - information privilégiée. Le délit est considéré comme une infraction formelle du fait qu'elle sera établie nonobstant le dommage qui en résulterait.

³⁹⁴ EL Barbaris., Les transactions frauduleuses dans une bourse des valeurs mobilières, op. cit. p231

³⁹⁵ Abdull-Atey ,MohammedSaeed , Les infractions de la bourse , op. cit. p97

Au contraire, dans le second type d'actes illicites, il ne suffit pas de transmettre le secret. Il faudrait s'assurer de la réalisation d'un profit de par la transmission de ce secret. Par là, il s'agirait ici d'une infraction matérielle du fait qu'elle exige l'existence d'un résultat précis.

2- Au Koweït : Le délit d'initié est considéré comme une infraction matérielle qui exige qu'un profit soit réalisé pour le compte de l'auteur du délit.

4ème question

Il s'agit de prouver, d'une part, la relation entre la profession ou la fonction de l'initié secondaire et, d'autre part, la possibilité pour lui d'obtenir l'information privilégiée, c'est-à-dire, essayer d'établir que ce sont sa profession ou sa fonction qui lui ont permis d'obtenir l'information privilégiée. À l'inverse, si sa profession ou sa fonction lui ont permis d'obtenir l'information mais il ne s'est pas basé sur elle pour découvrir l'information et qu'il l'aurait déduite de par son expérience, sa responsabilité en sera dégagée. Ce fait a été confirmé par le tribunal de Paris le 12 mai 1976 en acquittant deux journalistes après avoir constaté que leur déduction des informations était le résultat de leur expérience et non pas obtenues par le fait de leur fonction, bien que ladite fonction leur permît d'obtenir les informations privilégiées³⁹⁶.

³⁹⁶TGI.Paris.12mai1976.J.C.P.11.18496, note : A.Tunc .

Titre 5 : LES ELEMENTS DE L'INCRIMINATION

Le juriconsulte koweïtien, Dr Adel ALMANEEA³⁹⁷ signale que l'incrimination de l'abus d'utilisation des informations privilégiées se rattache à d'autres points qui la soutiennent et corroborent, conduisant par là à une plus solide protection des informations privilégiées. Sur ce, il nous a paru souhaitable d'étudier ces points qui peuvent se réduire à deux :

- 1- Obligation des initiés de s'abstenir d'exploiter des informations privilégiées,
- 2- Extension de la responsabilité à des tiers.

Chacun des ces deux points sera étudié à part.

Chapitre 1 - Obligation de s'abstenir d'exploiter des informations privilégiées :

L'incrimination de l'abus d'utilisation par l'initié des informations privilégiées qu'il détient va de pair avec une obligation civile de s'abstenir de disposer de ces informations. Or, l'article 2, alinéa 1 du règlement de la Commission des Opérations de Bourse (C.O.B.) n° 8-90 publiée le 17 juillet 1990 dispose que : *«Les personnes disposant d'une information privilégiée à raison de leur qualité de membres des organes d'administration, de direction, de surveillance d'un émetteur, ou à raison des fonctions qu'elles exercent au sein d'un tel émetteur doivent s'abstenir d'exploiter, pour compte propre ou pour compte d'autrui, une telle information sur le marché, soit directement, soit par personne interposée,».*

La doctrine française considère que ce texte comporte deux notions. La 1ère que l'obligation de l'initié de s'abstenir de divulguer des informations privilégiées durera tant que l'information privilégiée sera considérée comme secrète. Lorsque l'information cesse d'être confidentielle, l'initié sera libéré de son obligation d'abstention.

La 2ème : Le manquement à cette obligation sera pris comme présomption simple sur l'existence de la connaissance constituant l'élément moral du délit, du fait que l'initié sait

³⁹⁷ Almaneea, AdelAli , op. cit. p73

préalablement qu'il est tenu de s'abstenir de divulguer l'information ou d'en disposer³⁹⁸. Toutefois, ce devoir de s'abstenir de disposer de l'information privilégiée auquel sont tenus les initiés admet une exception qui autorise à le transgresser et à y contrevenir. La doctrine française estime que l'initié pourra utiliser l'information privilégiée au cas où il y aurait un motif sérieux justifié par les nécessités de l'intérêt public sous réserve que le motif soit suffisamment prouvé et ainsi, l'acte ne sera pas incriminé³⁹⁹. La cour de cassation française a affirmé le 9 avril 1996⁴⁰⁰ : « *L'intérêt social est susceptible d'être un fait justificatif mais c'est à l'initié d'en rapporter la preuve.* »⁴⁰¹. L'initié doit rapporter la preuve du fait justificatif tiré de l'intérêt social de l'opération réalisée⁴⁰². La notion d'intérêt social n'est pourtant, pas claire dans les esprits. Il s'agit d'une notion incertaine. Certains auteurs la définissent comme « *un impératif de conduite, une règle déontologique, la boussole qui indique la marche à suivre* »⁴⁰³. L'égal accès à l'information est également préservé par le délit de communication d'informations privilégiées.

Au Koweït, l'obligation d'abstention d'exploiter de l'information trouve son fondement dans l'ancienne loi sur les sociétés de commerce N° 15 pour 1960, annulée en vertu de la nouvelle loi sur les sociétés de commerce N° 25 pour 2012. L'alinéa 2 de l'art. 140 de la loi sur les sociétés de commerce N° 15 pour 1960 dispose que : « *Le membre du conseil d'administration – même s'il était un représentant d'une personne morale – ne sera pas autorisé à exploiter les informations qui lui seraient parvenues à raison de son poste en vue d'obtenir un profit, pour compte propre ou pour compte d'autrui, ni à révéler ou transmettre des informations non publiées appartenant à la société et qui lui seraient parvenues de par son poste ; il ne sera pas non plus autorisé à vendre, acheter ou céder des actions de la société dans laquelle il est membre de conseil d'administration durant toute la période où il a qualité de membre.* »

De même, l'art. 148 de la même loi dispose que : « *Le président et les membres du conseil d'administration sont responsables à l'égard de la société, des actionnaires et des tiers de tous les actes de fraude, d'abus de pouvoir et de toute infraction à la loi ou au règlement de*

³⁹⁸ R. Salomon , « *Le particularisme des infractions boursières* », Droit pénal. N° 1, janvier 2013, Chron. 1.

³⁹⁹ Dominique Bompoin, Manquement d'initié à non prise en compte de l'élément international, R.D.B.F , n3 , mai 2008 , comm.89 , p1

⁴⁰⁰Com, 9 avril 1996, Dr. sociétés, juin 1996, com., numéro 138

⁴⁰¹ Renaud Salomon , « *Le particularisme des infractions boursières* », op. cit. p7

⁴⁰²Cass. Com. 5 octobre 1999 numéro 1439 P, Haddad contre Agent Judiciaire du trésors (AJT); Rontchersky, Nicolas, Bulletin Joly Bourse et produits financiers, 01/01/2000 PAGE(S) 38-43

⁴⁰³Cozian (M.), Viandier (A.), Deboissy (F.), Manuel de droit des sociétés, 20^eédition, Litec, Paris, 2007, p.179-180.

la société, et de toute erreur dans l'administration. » Le professeur du code de commerce, Ahmad MELHEM estime que l'exploitation des informations privilégiées est une infraction à la loi en plus de sa qualité d'abus de pouvoir⁴⁰⁴.

Nous estimons que l'obligation d'abstention d'exploiter des informations privilégiées trouve actuellement son fondement dans l'article 226 de la nouvelle loi sur les sociétés de commerce N° 25 pour 2012 qui dispose : « *Le président ou membre du conseil d'administration – même s'il était un représentant d'une personne physique ou morale – ne sera pas autorisé à exploiter des informations qui lui seraient parvenues à raison de son poste en vue d'obtenir un profit pour compte propre ou pour compte d'autrui ; il ne sera pas non plus autorisé à disposer, de quelque façon que ce soit, des actions de la société dans laquelle il est membre de conseil d'administration durant toute la période d'exercice de ses fonctions en qualité de membre qu'après avoir obtenu le consentement de l'Autorité*⁴⁰⁵ ». C'est l'Autorité qui prescrit les règles qui organisent la circulation des actions de la société entre les membres et la façon de les déclarer. De même, l'article 227 de la même loi dispose : « *Les membres du conseil d'administration ne sont pas autorisés à révéler aux actionnaires, outre que dans les réunions de l'assemblée générale, ou aux tiers, les secrets qu'ils ont pu connaître, en leur qualité d'administrateurs, sinon il serait nécessaire de les licencier et de leur revendiquer compensation des dommages résultant de l'infraction.* »

Nous remarquons toutefois que les textes des lois sur les sociétés commerciales, tant anciennes que nouvelles, n'imposent pas d'obligation d'abstention de disposition d'informations privilégiées à toutes les personnes punissables concernant le délit d'initié au Koweït. D'abord ils ne s'adressent pas à tous les initiés comme définis par l'article 1 de la loi de l'Autorité des marchés des capitaux, mais uniquement aux membres du conseil d'administration. Ces textes ne s'appliquent donc pas à tous ceux à qui l'information privilégiée parvient de par leur poste, fonction ou profession, tels le directeur de la société et la secrétaire du président du conseil d'administration. En outre, ces textes ne touchent pas la seconde catégorie d'initiés, à savoir tous ceux à qui parvient l'information privilégiée mentionnée à l'alinéa 2 de l'article 118. D'un autre côté, nous savons qu'il existe un texte qui traite de ce problème. Il s'agit de l'article 29 de la loi de l'Autorité des marchés des capitaux koweïtienne N° 7 pour 2010 qui dispose : « *Tout commissaire ou fonctionnaire, toute*

⁴⁰⁴Almolheme, Ahmad Abdullrahman, interdiction de l'exploitation des informations non publicitaire d'entreprise sur les opérations sur titres , op. cit, p. 66.

⁴⁰⁵ Autorité des marchés de capitaux

personne travaillant au sein des comités de l'Autorité ou avec ces comités, moyennant salaire ou bénévolement, se doit d'observer la confidentialité des informations qui lui seraient parvenues en raison de son poste et de protéger les documents qu'il détient de façon à ce que seules les personnes concernées dans l'Autorité puissent en prendre connaissance. »

Cet article concerne uniquement ceux qui sont liés par de rapports professionnels avec l'Autorité des marchés des capitaux, c'est-à-dire les commissaires et fonctionnaires ou toute autres personnes travaillant avec l'Autorité, même si leur travail était à titre bénévole.

C'est pour cette raison que nous estimons que ces articles ne peuvent former, à eux seuls, un fondement juridique selon lequel l'initié devrait s'abstenir d'exploiter des informations privilégiées. Tout au plus, ils s'appliquent à des tranches limitées telles que les membres de conseils d'administration ou les personnes entretenant des relations professionnelles ou fonctionnelles avec l'Autorité comme signalé plus haut. Nous sommes portés à croire que le fondement de l'abstention de l'initié d'exploiter des informations privilégiées réside dans les dispositifs pénaux prévus par la loi de l'Autorité des marchés de capitaux N° 7 pour 2010, les articles 118 et 119 en particulier.

Chapitre 2 - Extension de la responsabilité pénale au tiers bénéficiaire :

Le tiers bénéficiaire visé par cette partie de l'étude est celui qui profite du délit sans participer à sa perpétration. Il se situe hors du cadre de l'activité délictuelle constituant l'élément matériel du crime. À titre d'exemple, considérons le cas suivant :

Ahmad, l'agent de l'homme d'affaire Abdallah Salah, a obtenu une information privilégiée qui pourrait hausser le prix des actions de la société « Le Lion ». Suite à l'obtention de cette information, l'agent Ahmad a acheté les actions de la société « Le Lion » pour le compte de son patron Abdallah Salah. Ceci fait, l'information privilégiée a été transmise au grand public, et les actions de la société « Le Lion » ont été réévaluées à la hausse. L'agent Ahmad a revendu lesdites actions en réalisant un gain, au profit de son patron, de dix mille euros. Lorsque l'opération a été terminée, le délinquant Ahmad en a informé son patron. Dans une telle situation, l'homme d'affaire Abdallah Salah a réalisé un profit sans avoir aucun lien avec l'information privilégiée et sans accomplir l'acte délictuel punissable. Quelle serait donc la situation juridique de l'homme d'affaire Abdallah Salah ? Vu la divergence d'attitude des

différents législateurs et des textes régissant cette question, nous procéderons à l'étude de l'attitude de chaque législateur à part.

Section 1 - Attitude du législateur français

Il est important de signaler, de prime abord, la différence entre tiers initié et tiers bénéficiaire. En effet, le tiers initié est celui qui commet le délit d'après l'alinéa 3 de l'article 465-1 et de ce fait il sera mis en question comme auteur principal du délit, comme nous l'avons déjà montré dans la partie sur les personnes punissables selon la loi française⁴⁰⁶. Tandis que le tiers bénéficiaire, n'a pas participé à la perpétration du délit et, conformément aux législations pénales françaises en vigueur, la doctrine mentionne que l'intervention du tiers bénéficiaire qui tire profit une fois le délit commis, exige qu'il soit mis en question, conformément à l'article 321-1 du code pénal relatif au délit de recel, lequel article considère : « Constitue également un recel le fait, en connaissance de cause, de bénéficier, par tout moyen, du produit d'un crime ou d'un délit. » Sur ce, le seul fait qu'il tire profit du délit engage sa responsabilité pénale, les informations elles-mêmes ne pouvant faire l'objet de recel⁴⁰⁷.

Section 2 - Attitude du législateur égyptien

Conformément aux règles générales de la loi pénale égyptienne relative au délit de recel, le législateur égyptien, à l'opposé du législateur français, n'incrimine pas le fait de bénéficier du crime. En effet l'article 145 du code pénal dispose que :

« Sera punissable celui qui aurait pris connaissance de la perpétration d'un crime ou d'un délit, ou qui aurait des soupçons concernant son accomplissement et qui aurait, de quelque façon que ce soit, aidé le coupable à se soustraire à la justice, soit en lui assurant refuge, soit en dissimulant des preuves du crime, soit en fournissant des informations concernant le crime tout en sachant qu'elles ne sont pas véridiques, ou qu'il ait des raisons qui le portent à les croire comme telles. »

Quant aux législations spécifiques aux marchés de capitaux, la doctrine égyptienne signale une lacune dans l'article 64 de loi N° 95 pour 1992. En effet, ledit article ne punit pas le bénéficiaire de la divulgation du secret s'il est autre que l'initié, son conjoint ou ses enfants. Sur ce, la doctrine ne voit aucun empêchement à adopter la position de la législation française

⁴⁰⁶ Cf infra p. 11 à 15.

⁴⁰⁷ Almanea, AdelAli , Le Criminalisation de la mauvaise utilisation de l'initié des informations essentielles - important- dans les marchés de capitaux, op. cit, p78.

et de punir le bénéficiaire du secret pour recel de choses résultant d'un délit⁴⁰⁸. La législation égyptienne a inscrit cette sanction à l'article 44 de la loi pénale égyptienne.

Section 3 - Attitude du législateur Koweïtien :

La doctrine koweïtienne signale que cette situation n'est l'objet d'aucune législation pénale l'incriminant dans les législations en vigueur dans l'État du Koweït. Cela vient du fait que le tribunal constitutionnel a reconnu, dans sa décision N° 12 pour 2010 rendue le 15 mars 2010, l'illégalité de l'alinéa 3 de l'article 49 du code pénal koweïtien qui incriminait le bénéfice obtenu d'un délit en le considérant comme participation postérieure au délit. Il a formulé sa pensée comme suit : « *Sera considéré comme complice du crime après sa perpétration, celui qui était déjà au courant de son accomplissement et qui aurait commis l'un des actes suivants : Troisièmement : Que l'associé obtienne de façon illégale, en connaissance de cause, comme produit de la perpétration du crime, un intérêt pour compte propre ou pour compte d'autrui.* ». Face à l'absence d'incrimination, dans les règles générales, du profit obtenu suite à la perpétration d'un délit, il n'y aurait pas lieu de mettre en cause le bénéficiaire du délit sur la base du profit qu'il aurait réalisé en raison du délit s'il en avait déjà pris connaissance. En revanche, la même opinion établit la possibilité de mettre le tiers bénéficiaire en cause dans un cas unique, celui où le tiers bénéficiaire dissimulait des preuves du délit, par exemple en cachant l'argent que le mis en cause aurait obtenu en commettant son délit et ce, conformément aux dispositions de l'article 133 de la loi pénale koweïtienne qui dispose :

« Sera punissable d'un an d'emprisonnement et d'une amende ne dépassant pas mille roupies, ou de l'une de ces deux peines, celui qui aurait pris connaissance de la perpétration d'un crime ou d'un délit, s'il avait des soupçons concernant son accomplissement et qui aurait aidé le coupable à se soustraire à la justice, soit en lui assurant refuge, soit en dissimulant des preuves du crime.

Ces dispositions ne s'appliquent pas au mari du coupable, ni à sa femme, ni à son ascendance, ni à sa descendance ».

Le Dr Adel ALMANEEA considère qu'il serait possible de mettre en question le tiers bénéficiaire sur la base de l'article 133 du code pénal koweïtien.

⁴⁰⁸Dr.MazharFarghali Ali Mohamed , La protection pénaliste de confiance au marchés du capitaux (les infractions de la bourse, op. cit, p432

Cette mise en question aura lieu au cas où le tiers bénéficiaire dissimulerait les preuves de l'infraction comme nous l'avons déjà montré, à titre d'exemple qu'il cache l'argent résultant du crime. Cependant nous pensons autrement estimant que de cette façon c'est un autre crime qui serait accompli, celui mentionné à l'article 133 du code pénal et que la question que nous avons posée ne serait pas traitée. En effet, dans l'exemple que nous avons donné, nous avons supposé que le prévenu n'a commis aucune de ces activités coupables, quel serait donc la disposition pénale qui pourrait lui être appliquée ? C'est pourquoi, nous estimons que le tiers bénéficiaire sera à l'abri de toute incrimination par un texte juridique quelconque. Nous sommes donc d'accord avec notre professeur, Dr Adel ALMANEEA sur le fait qu'il s'agit là d'une lacune juridique qu'il serait nécessaire de combler⁴⁰⁹.

⁴⁰⁹ Almaneea, Adel Ali , La Criminalisation de mauvaise utilisation de l'initié des informations essentielles - important- dans les marchés des capitaux, op. cit, p81

PARTIE 2 - ETUDE COMPARÉE SUR LA POURSUITE DU DÉLIT D'INITIÉ

Après avoir exposé, expliqué et étudié, dans la première partie, les délits de marchés de capitaux dans les trois systèmes comparés, nous passons maintenant à l'étude des procédures pénales de ces délits.

Par procédures pénales, nous entendons : « *l'ensemble des règles juridiques qui organisent l'activité des autorités publiques à la suite d'une infraction commise, en vue d'en déterminer l'auteur et d'infliger à celui-ci la peine adéquate* »⁴¹⁰.

La procédure pénale est la mise en œuvre concrète du droit pénal, par la recherche des auteurs d'infractions et leur jugement. Elle constitue le trait d'union entre l'infraction et la peine, le procès pénal s'intercalant entre l'infraction commise et la peine infligée puis exécutée, en cas de condamnation. Elle régit également l'exécution des peines après la condamnation⁴¹¹.

Quant aux procédures pénales des délits de marchés de capitaux, une partie de la doctrine voit qu'elles peuvent parfois mener à la découverte de l'infraction ou même sa perpétration, ce qui pourrait porter atteinte aux affaires, renommée et intérêts des transactionnaires et des sociétés, voire à la confiance dans le marché de capitaux en général. Ce qui implique, de la part des législateurs, la nécessité de la conciliation entre ces exigences et les intérêts de la communauté⁴¹². En effet, une immiscion de la justice dans le travail boursier peut effrayer certains professionnels qui ne se sentiraient plus en confiance.

L'étude des procédures pénales des délits des marchés de capitaux est, en quelque sorte, celle de la loi pénale procédurale alors que les infractions elles-mêmes font l'objet de l'étude de la loi pénale des marchés de capitaux.

Les règles de droit pénal sont des règles de comportement définissant à la société ce qui est permis et ce qui ne l'est pas parmi les activités et comportements. En même temps, ce sont des règles « d'évaluation », c'est-à-dire qu'elles définissent l'adaptation juridique du comportement ou de l'activité perpétrée en montrant leur aspect légal ou illégal. Au cas où il s'agirait d'un acte illégal, elles fixent la sanction de l'infraction qui est la peine. En revanche,

⁴¹⁰ Husni, Mahmoud Najeeb, Procédure pénale, sans édition, 2013, Le Caire, Maison de renaissance arabe, p 3

⁴¹¹ J. Larguier et P. Conte., Procédure pénale, 23^e édition, les mémentos Dalloz, 2014, p. 1.

⁴¹² Aljendey, Hosney Ahmed . Le droit pénal des transactions commerciales, le droit pénal des entreprises - livre premier, Op, cit,p167.

les règles procédurales sont des règles organisant l'activité de l'État, de ses institutions et de ses autorités. Elles ne s'adressent pas à des individus mais à l'État lui-même.

L'importance de la distinction entre règles de fond et règles procédurales réside dans la détermination des principes et des dispositions qui régissent ces règles. Il y a en effet trois principes de base dans la législation pénale qui ne s'appliquent pas aux règles procédurales mais seulement aux règles pénales donc à ce qui s'appelle la loi pénale. Ces principes sont : le principe de la non-rétroactivité de la loi pénale et l'application de la loi dans le temps, le principe est de l'interdiction de l'interprétation par analogie dans les textes pénaux, le troisième principe c'est la présomption de la connaissance de la loi qui suppose que la personne connaît déjà les règles juridiques mais pas procédurales⁴¹³.

Il n'est pas question ici de nous étendre sur les détails de la définition de la loi procédurale et la différence qu'elle présente avec la loi pénale⁴¹⁴.

En revanche, nous exposerons quelques définitions importantes et nous remarquons ici que ces définitions et principes constants ne s'appliquent pas de façon entière sur la loi pénale des délits des marchés de capitaux. À titre d'exemple, nous avons déjà vu que les règles de loi des procédures pénales ne s'adressent pas à des individus mais à l'État lui-même. Cette idée ne fait pas partie de l'objet de notre étude. En effet, nous allons voir plus loin qu'un rôle plus important est imparti aux individus dans les procédures pénales des délits des marchés de capitaux. Cette idée sera développée dans la deuxième partie de cette thèse.

Nous diviserons notre étude des règles procédurales des délits des marchés de capitaux en deux chapitres principaux :

1^{ère} partie : les procédures pénales des délits de marchés de capitaux dans la phase précédant l'instance ;

2^{ème} partie : Les procédures pénales des délits de marchés de capitaux au cours de l'instance.

⁴¹³ Husni, Mahmoud Najeeb, Procédure pénale, op,cit ,p 15

⁴¹⁴ C'est pourquoi nous faisons référence aux ouvrages sur les procédures pénales en vue de prendre connaissance de ce sujet et d'en développer la compréhension.

Chapitre 1 Les procédures pénales des délits de marchés de capitaux dans la phase précédant l'instance

Avant que l'affaire ne soit mise en instance, elle passe par une phase préalable qui comprend la découverte de l'infraction, ensuite la mise au courant de la police judiciaire du délit, l'exercice de ses pouvoirs juridiques et l'accomplissement du rôle juridique qui lui est imparti. Nous verrons que les législations comparées tendent à investir les fonctionnaires des autorités des marchés de capitaux de la mission de police judiciaire dans les délits des marchés de capitaux, et ce, pour des considérations multiples. Ce sera le thème de la première section de ce chapitre intitulée phase d'enquête. Dans la seconde section de ce chapitre, nous allons étudier la phase intermédiaire entre l'investigation, d'une part, et l'instance, de l'autre. C'est la phase de la mise en œuvre de l'action publique.

Section 1 - Phase d'enquête

De la lecture du titre de cette section, le lecteur pourrait croire que nous n'allons parler que de la phase d'investigation. Or, il est très fréquent dans les études de la loi pénale que soit également traitée sous ce titre la phase de la découverte de l'infraction.

La loi pénale des marchés de capitaux jouit d'une caractéristique importante en ce qui concerne la phase d'investigation, à savoir, l'attribution de la mission d'investigation à l'administration chargée du contrôle et de la surveillance des marchés de capitaux qui est souvent l'Autorités des marchés de capitaux ou l'une des commissions administratives qui lui sont rattachées. Le fait d'attribuer cette charge difficile et sensible à l'administration se justifie, certes, par des considérations d'ordre pratique et juridique. Cette idée sera le thème du 1er paragraphe de cette section qui sera intitulé : « *La compétence d'une autorité spécifique pour enquêter* ».

Dans la loi pénale, la règle veut que les officiers de police soient chargés de l'investigation en ce qui concerne les différentes infractions. Cela n'empêche pas cependant de prévoir de donner charge à certains organismes administratifs ou à leurs fonctionnaires de procéder à l'investigation conformément à certaines lois spécifiques. Ce qui est bien le cas des délits de marchés de capitaux comme nous allons le voir dans le premier paragraphe.

Mais une question se pose dans cette situation et nous sommes contraints d'en rechercher la réponse : À quel point les officiers de police sont-ils compétents à contrôler les délits des marchés de capitaux ? D'un autre côté, est-ce que les fonctionnaires chargés de mener les investigations et les enquêtes sont les seuls compétents pour de telles infractions ? Et quelle serait la qualification juridique à ce que les officiers de police procèdent à l'enquête et à l'investigation dans les délits des marchés de capitaux ?

Pour répondre à ces questions nous consacrerons le second paragraphe de cette section pour l'étude de l'attitude des trois législations comparées à l'égard de ces questions posées. Le second paragraphe sera donc intitulé : « Compétences des officiers de police dans les délits de marchés de capitaux. »

§ 1 - La compétence d'une autorité spécifique pour enquêter

Les trois législations comparées égyptienne, française et koweïtienne ont convenues d'investir l'Autorité des marchés de capitaux de pouvoirs et de compétences très larges en vue de découvrir des infractions de marchés de capitaux, de mettre la main sur les auteurs et d'enquêter à propos des délits et des délinquants. Ceci ne constitue pas une pure coïncidence mais des considérations pratiques et juridiques qui ont amené les législateurs à faire ainsi. C'est pourquoi nous commencerons ce paragraphe par l'étude de ces considérations pratiques et juridiques qui ont poussé les législateurs à investir l'administration de la mission d'investigation.

Le raisonnement que les législateurs ont suivi en donnant aux fonctionnaires des Autorités de marchés de capitaux la mission d'investigation à propos des délits des marchés de capitaux

n'était pas un raisonnement uniforme. Au contraire, les trois législations comparées ont eu différents points de vue quant à l'organisation de cette affaire.

Cette différence n'était naturellement qu'une conséquence de la différence des données dans chaque système juridique et chaque pays. Ce qui amène le législateur à observer et évaluer ces considérations lors de l'adoption des différentes lois.

Les autorités de marchés de capitaux exercent un rôle de contrôle important sur le marché de capitaux en vue de déceler les comportements contraires aux lois, règlements, décisions et instructions en vigueur. Ce rôle comprend le contrôle, l'enquête et l'imposition des sanctions administratives. Cependant notre étude est réservée à la loi pénale. C'est pourquoi, seront exclus de notre étude l'examen du rôle de contrôle exercé par ces autorités du fait qu'il fait partie d'autres branches du droit comme le droit administratif, les finances publiques et nous ferons référence à ces ouvrages pour plus d'information sur le rôle de contrôle de l'Autorité des marchés de capitaux. En revanche, nous examinerons, au cours de notre analyse, le rôle des fonctionnaires des autorités des marchés de capitaux en ce qui concerne les délits des marchés de capitaux, lequel rôle commence dès la phase de découverte, de l'investigation et de la recherche des auteurs de l'infraction. Ce qui sera le second thème dans ce paragraphe.

A- Les raisons de la compétence attribuée à l'autorité spécifique

Personne ne s'est intéressé à traiter ce point dans les études de la loi pénale de la bourse ou des marchés de capitaux. Nous estimons que c'est un point important sur lequel il faudrait s'arrêter et qu'il faudrait étudier en vue de pouvoir enfin faire l'évaluation de cette question. Le fait que les trois législations comparées aient convenu de cette idée est une chose digne d'intérêt. Et, qui plus est, c'est que même les autres lois qui sortent du domaine de notre étude ont donné cette charge à un organisme administratif par exemple l'organisme de contrôle aux États-Unis d'Amérique est la Commission des Valeurs Mobilières et de la Bourse⁴¹⁵. Ces considérations se divisent en considérations pratiques et considérations juridiques que nous allons détailler comme suit :

⁴¹⁵ La SEC (Securities and Exchange Commission) a été créée par application de l'article 4 du Securities Exchange Act de 1934 voté par le Congrès en réponse à la période de récession qui a suivi le grand krach boursier de 1929.

1- Considérations pratiques amenant à confier la mission d'investigation des délits des marchés de capitaux à un organe administratif

La première et la plus importante considération qui a amené à cette situation est le côté technique des délits perpétrés. Dans ces délits, même s'ils étaient des infractions organisées en vertu d'un texte juridique, soumises aux procédures pénales et sanctionnées d'une peine pénale, l'aspect technique ou matériel est tout à fait différent des délits traditionnels organisés par le code pénal et que les officiers de police judiciaire sont habitués à traiter, telles les infractions de vol, d'agression corporelle, ou de meurtre, etc.

Nous croyons de plus que beaucoup de ces infractions sont à l'origine de condamnations civiles, tel le délit de non déclaration dans les lois koweïtienne et égyptienne, qui se constitue dès le manquement à l'obligation juridique de déclarer des informations dans un délai déterminé. Un tel délit ne peut être soumis aux officiers de police en vue de procéder à la découverte, à l'enquête et à l'investigation, mais à un organe spécialisé. Et même, certains voient que la formation d'un personnel spécialisé est indispensable dans les délits commerciaux⁴¹⁶.

La deuxième considération importante c'est l'environnement des délits des marchés de capitaux. En effet, alors que, dans les infractions ordinaires, les officiers de police sont accoutumés à faire la descente sur les lieux du délit (une maison, un magasin cambriolé), l'environnement dans lequel s'accomplissent les délits des marchés de capitaux est le marché de capitaux lui-même, et les organes qui y travaillent comme les bourses, les sociétés, les agences commissionnaires, les agences de médiation où il est très fréquent d'utiliser les nouvelles technologies et les systèmes informatiques. Or, avoir affaire à un tel environnement exige nécessairement l'existence d'un organisme spécialisé et proche de cet environnement. Il n'est donc pas suffisant de dire qu'il est possible de former les officiers de police par le biais de quelques stages de formation. L'adaptation à un tel environnement exige un organisme qui y vit et qui suit de près le progrès quotidien qui y arrive. Une partie de la doctrine pénale

⁴¹⁶Opinion de Mahmoud Mustafa, Les infractions économiques, op.cit, p196 mentionné chez ABDOLRASOUL, Mohammed Faruq, La protection pénaliste de la bourse, étude comparative, La chambre de la nouvelle université, Alexandrie, 2007, p 299

estime même que les délits de la bourse sont complexes et ramifiés à cause des techniques qui y sont employés⁴¹⁷.

La troisième et dernière considération consiste, à notre avis, en ceci : l'entrée des officiers de police dans ce domaine aura un effet négatif quant à l'influence sur la confiance dans les marchés de capitaux et les parties transactionnaires. En effet, il y aura un effet de « peur » au sein de ces marchés et une « déstabilisation ». En plus, certains auteurs croient qu'il y a une sensibilité chez les délinquants à col blanc - les délinquants des marchés de capitaux entre autres - à l'égard de la loi pénale et de ses procédures. Ils estiment en effet que le seul fait d'être confrontés à des mesures pénales porte une atteinte à leurs affaires, à leur renommée commerciale et à la position économique qu'ils occupent⁴¹⁸. Cette sensibilité apparaît sans doute de façon plus claire lorsqu'ils auront affaire à des organes de la police ordinaire. L'intrusion d'un organe de police ayant pour rôle de sanctionner les délits peut déstabiliser le fonctionnement du marché, la prise de risque étant limitée.

L'attribution du pouvoir de sanction à l'AMF a contribué à une répression plus efficace des comportements frauduleux sur les marchés boursiers. Le régulateur boursier a en effet mis à profit ces nouveaux pouvoirs pour doubler les délits boursiers de manquement à ses règlements, dont les éléments constitutifs sont généralement définis de façon plus extensive. Il en résulte que les manquements boursiers constituent souvent des délits et peuvent en conséquence donner lieu à une double sanction administrative et pénale⁴¹⁹.

Au demeurant, la procédure de sanction administrative s'illustre par sa rapidité. Si l'instruction d'un dossier pénal peut parfois durer plusieurs années, la procédure de sanction devant l'autorité de marché ne dépasse pas en principe une année⁴²⁰.

⁴¹⁷ SALEM, Omar , La protection pénale des informations diffusées par les sociétés cotées au marché des valeurs mobilières, op,cit, p157

⁴¹⁸ Abdull-Atey ,Mohammed Saeed , Les infractions de la bourse , op,cit, p225

⁴¹⁹ Bézard P., Le renforcement des pouvoirs de la Commission des opérations de bourse, LPA 1990, n° 111, p. 2 ; Renucci J.-F., Les frontières du délit d'initié, D. aff. 1996, p. 403.

⁴²⁰ Lepage A., Maistre du Chambon P. et Salomon R., Droit pénal des affaires, LexisNexis, 3^e éd., 2013, n° 922.

2- Considérations juridiques amenant à confier la mission d'investigation des délits des marchés de capitaux à un organe administratif.

Il y a une considération constitutionnelle qui apparaît ici. Elle réside à notre avis dans le fait que la réalisation de la justice édictée par toutes les conventions internationales et les constitutions exige nécessairement que le législateur aborde toutes les législations suivant des critères unifiés. L'exemple de cela c'est que les législateurs ont confié la mission d'investigation concernant certaines lois pénales spéciales au personnel administratif, bien que ces lois soient d'une importance moindre que celle de la loi pénale des marchés de capitaux. À notre avis, la loi pénale des marchés de capitaux a recommandé de conférer ces autorités au personnel administratif de par les considérations pratiques déjà mentionnées. Et l'abstention du législateur à ce faire sera considérée comme un manquement de sa part à la justice que la constitution l'a chargé de réaliser.

La bonne organisation juridique exige, de la part du législateur, de confier la mission d'investigation des délits des marchés de capitaux à l'administration. La preuve en est que toutes les législations donnent à l'organe administratif chargé du contrôle et de la surveillance des marchés de capitaux des pouvoirs administratifs étendus pour le contrôle des marchés de capitaux, de maîtriser les infractions administratives et d'imposer les peines disciplinaires. Cette idée est d'autant plus claire lorsqu'on prend en compte que la grande majorité de ces infractions administratives s'entremêlent et ressemblent beaucoup aux délits des marchés de capitaux, ou mieux encore, que le délit constitue en même temps une infraction administrative exigeant une enquête administrative ce qui implique la nécessité et la pertinence de ce que les enquêtes et recherches concernant les marchés de capitaux soient effectués par cet organe administratif.

B- Rôle de l'Autorité spécifique dans les délits des marchés de capitaux

Dans ce chapitre, nous allons exposer l'organisation législative dans les trois législations comparées qui ont donné à l'Autorité des marchés de capitaux le rôle principal et primordial dans la phase d'instruction. Nous passerons ensuite à l'étude des pouvoirs conférés aux fonctionnaires de l'Autorité des marchés de capitaux.

Dans un premier temps, il faut distinguer chaque autorité spécifique. En France, il s'agira de l'Autorité des marchés financiers. En Egypte, on parlera de l'Autorité générale de contrôle financier. Enfin, au Koweït, il s'agira de l'Autorité des marchés de capitaux.

1- Compétence de l'Autorité des marchés de capitaux dans la phase de découverte et de l'information du délit.

a- En France

L'article 2 de la loi relative à l'Autorité générale française des marchés financiers a prévu, conformément à la loi de la sécurité financière N° 706 pour 2003 promulguée le 1er août 2003, que l'autorité vise à protéger les transactionnaires en valeurs mobilières négociées en bourse⁴²¹ et ce, dès la prise de toute mesure garantissant un rôle normal de la bourse⁴²².

L'article 621-19 du code monétaire et financier prévoit que c'est l'Autorité qui est compétente à recevoir les dénonciations et les plaintes qui lui seront apportées par les transactionnaires. En outre, elle pourra enquêter à propos des délits par le biais de ses fonctionnaires lorsque ceux-ci accomplissent leur tâche de contrôle comme par exemple l'inspection périodique ou l'inspection irrégulière⁴²³.

L'autorité des marchés financiers ainsi que le juge disposent tous les deux du pouvoir de déclencher des enquêtes en vue de rechercher des infractions boursières. Mais, en pratique, c'est l'AMF qui a le plus souvent l'initiative de ces investigations. En effet, la direction de la surveillance et des enquêtes de l'AMF dispose d'outils informatiques très performants permettant, à partir d'informations fournies quotidiennement par Euronext, de suivre et d'apprécier en temps réel les cours, les volumes et les prix des transactions passées sur le marché⁴²⁴.

⁴²¹ F. Stasiak, Droit penal des affaires, L.G.D.J, 2^e édition, 2009, p. 317.

⁴²² Abdull-Atey ,Mohammed Saeed , Les infractions de la bourse , étude comparative entre le droit français et égyptien , op,cit, p 249 - 250

⁴²³ Article L. 121-12 du Code monétaire et financier

⁴²⁴ H. Matsopoulou et C. Mascala., Droit pénal des affaires, Lamy., édition 2014.

La direction des enquêtes et de la surveillance des marchés de l'AMF dispose d'enquêteurs habilités par le secrétaire général de l'AMF ou, depuis l'entrée en vigueur de la loi n° 2010-1249 du 22 octobre 2010 de régulation bancaire et financière, par un « secrétaire général adjoint délégué à cet effet ».

La variété de leur recrutement et la complémentarité de leurs compétences contribuent à l'efficacité des investigations entreprises. En effet, les agents de la direction de la surveillance de l'AMF sont, soit des personnels contractuels provenant des grandes écoles de commerce ou d'ingénieurs, des universités ainsi que des milieux bancaires et financiers, soit des personnels en détachement de leurs corps d'origine (corps issus de l'ENA, corps judiciaire, Banque de France, fonctionnaires du ministère de l'Intérieur, du ministère de l'Economie et des Finances...). La complémentarité des horizons professionnels est plus importante encore, depuis que la fusion de la COB et du Conseil des marchés financiers au sein de l'AMF a permis une approche alliant l'expérience administrative de la première et l'expérience professionnelle du second⁴²⁵.

La loi n° 2003-706 du 1er août 2003 a, en outre, prévu le recours par l'AMF à des personnes extérieures en qualité d'enquêteurs, enrichissant davantage encore son expertise en matière d'investigation. Une telle possibilité suppose la conclusion d'un protocole d'accord. Ce dernier, indispensable au recrutement de tels collaborateurs occasionnels chargés d'une mission de service public, peut être signé par le secrétaire général, dans la mesure où celui-ci « *représente l'AMF dans tous les actes de la vie civile* », hormis le cas de la représentation en justice⁴²⁶.

En premier lieu, il peut s'agir d'une délégation à une entreprise de marché ou à une chambre de compensation pour assurer le contrôle de l'activité et des opérations effectuées par les membres d'un marché réglementé ou par un prestataire de services d'investissements ayant transmis des ordres sur le marché. Cette délégation peut être retirée à tout moment⁴²⁷.

⁴²⁵ Lepage A., Maistre du Chambon P. et Salomon R., Droit pénal des affaires, LexisNexis, 3^e éd., 2013, n° 1043.

⁴²⁶ C. mon. Fin., art. R. 621-11.

⁴²⁷ C. mon. Fin., art. L. 621-9-2 al. 2 et art. R. 621-31, II.

En second lieu, l'AMF peut recourir à des corps de contrôle extérieurs, à des commissaires aux comptes, à des experts inscrits sur une liste d'experts judiciaires ou à des personnes ou autorités compétentes visées par l'article R. 621-31, I du Code monétaire et financier⁴²⁸.

b- En Egypte

En Égypte, l'article 43 de la loi sur le marché des capitaux N° 95 pour 1992 a prévu que :

« L'autorité sera chargée de ...

4- contrôler le marché de capitaux en vue de s'assurer que les transactions s'accomplissent sur des valeurs mobilières correctes et qu'elles ne sont pas mêlées de fraude, d'escroquerie, de dol, d'exploitation ou de spéculations fictives.

5- Prendre des mesures nécessaires en vue d'assurer le suivi de l'exécution des dispositions de la présente loi et des décisions rendues en son exécution. »

En outre, l'article 44 de la même loi a prévu :

« Le conseil administratif de l'Autorité est l'organisme compétent à s'occuper des activités de l'Autorité et à gérer ses affaires. Il est autorisé à prendre les décisions définitives qu'il jugerait nécessaires pour la mise en œuvre des compétences de l'Autorité dès la réalisation de ses objectifs, en particulier :

2- Prescrire les règles d'inspection et de contrôle des sociétés soumises aux dispositions de la présente loi ».

Sur la base de ces textes juridiques, l'Autorité Générale du Contrôle Financier a créé la Direction centrale de la Surveillance et du Contrôle des sociétés travaillant dans les marchés des capitaux qui, à son tour, procède à deux types d'inspections : une inspection périodique qui se fait à temps fixe sur les personnes morales travaillant dans le marché de capitaux, et une inspection irrégulière qui se fait à l'occasion de suspicion, présomption, ou indices de perpétration d'une infraction donnée, et ce, sur dénonciation de la bourse où l'infraction a été

⁴²⁸ Secrétariat général de l'ACPR, organes centraux mentionnés à l'article L. 511-30 du Code Mon et Fin.

commise, ou par sa découverte de la part des fonctionnaires de l'autorité, ou sur une plainte ou un avis fournis par toute autre personne.

De même, l'autorité a créé une administration chargée de recevoir des avis et des plaintes : « *L'autorité centrale des plaintes des transactionnaires et de la lutte contre la fraude.*⁴²⁹ » .

c- Au Koweït

La loi koweïtienne a suivi le même chemin. En effet, l'article 5 de la loi N° 7 pour 2010 a prévu :

« L'autorité procédera à ce qui suit :....

2 Recevoir les plaintes faites à propos des contraventions et délits prévus dans la présente loi, mener l'investigation administrative à son propos et les renvoyer au conseil disciplinaire lorsqu'elle le jugera nécessaire. »

3- Prendre toutes les mesures pouvant aboutir à la découverte des délits prévus par la présente loi. Renvoyer les plaintes pénales au parquet pour tout acte soupçonné d'être une infraction, qu'il soit commis à l'encontre de l'autorité ou des transactionnaires dans les activités des valeurs mobilières.

4- Procéder à l'inspection et à la surveillance des activités des personnes autorisées en vertu de la présente loi. »

À partir de ce texte, nous comprenons que le législateur koweïtien a suivi le même chemin que celui des deux législateurs français et égyptien dans le fait de confier à l'autorité chargée de surveiller le marché des capitaux la mission de découvrir et d'informer les délits et de procéder aux investigations nécessaires.

Cependant, nous pensons que le législateur koweïtien a été plus clair sur ce point du fait qu'il a prévu explicitement de confier à l'Autorité des marchés de capitaux la charge de prendre les

429 Mahdi, Abdelraouf, Procédure pénale, sans édition, 2013, Le Caire, Maison de renaissance arabe, p 290

mesures susceptibles de faire « découvrir les délits », tandis que les législateurs français et égyptien ont utilisé le terme d'infraction juridiques qui, cependant, s'appliquent aussi bien aux délits qu'aux crimes.

2 - Compétences des fonctionnaires de l'Autorité des marchés de capitaux à propos des délits commis.

La mission de découverte de délits a été attribuée à l'Autorité des marchés de capitaux bien que certains législateurs aient utilisé des mots comme « contrôle », « inspection » ou d'autres termes juridiques pour définir les tâches imparties à cette dernière.

Et si, dans les infractions ordinaires, la découverte de l'infraction, la recherche de l'information concernant le délit et son auteur et les investigations nécessaires menées font partie de la compétence de la police judiciaire, les législateurs, en matière de délits de la bourse, ont principalement confié cette charge aux fonctionnaires de l'Autorité des marchés de capitaux pour les considérations pratiques et juridiques déjà mentionnées.

Cependant la façon dont les législateurs ont traité les pouvoirs conférés à cette catégorie de fonctionnaires, bien que souvent concordante, a pu différer sur certains détails.

Au cours de ce chapitre, nous traiterons les premières phases précédant celle de l'instance : les phases de découverte des délits, de la recherche des auteurs, de la collecte des informations nécessaires à l'instruction de l'action publique, confiées à la police judiciaire⁴³⁰.

Sans doute, les fonctionnaires de l'Autorité ont un rôle original représenté par le contrôle des marchés de capitaux en vue de prévenir la commission des crimes ce qui s'appelle la police administrative mais ce rôle n'entre pas dans le domaine de notre étude du fait qu'il s'exerce avant l'accomplissement du délit, ou même en l'absence d'un délit : il suffirait en effet qu'il y ait des contraventions administratives ou disciplinaires n'impliquant pas de responsabilité pénale. Ce qui sort du domaine de notre recherche du fait qu'il est soumis à la juridiction administrative et non pas à celle pénale.

⁴³⁰ Mahdi, Abdelraouf, Procédure pénale, Op,cit, p280

Nous exposerons ci-dessous les mesures préalables à l'instance pénale menées par les fonctionnaires de l'Autorité des marchés de capitaux.

a- Découverte des infractions et réception des dénonciations

En France, la charge de découvrir les infractions incombe aux fonctionnaires de l'Autorité des marchés financiers et ce, pendant l'exercice de l'inspection périodique ou irrégulière prévues par l'article 621-19 du Code monétaire et financier. Cet article dispose « *L'Autorité est habilitée à recevoir de tout intéressé les réclamations qui entrent par leur objet dans sa compétence et à leur donner la suite qu'elles appellent. Elle propose, lorsque les conditions sont réunies, la résolution amiable des différends portés à sa connaissance par voie de conciliation ou de médiation* ».

Si l'AMF découvre des comportements susceptibles de nuire au bon fonctionnement des marchés financiers, les services de l'AMF constatent ces comportements. L'AMF propose, si besoin est, la résolution amiable des différends portés à sa connaissance par voie de conciliation ou de médiation.

En Égypte, ce sont les fonctionnaires de l'autorité générale du contrôle financier qui ont été investis de la qualité de police judiciaire en vue de procéder à tout ce qui pourrait aboutir à dévoiler les délits accomplis en infraction de la loi sur le marché des capitaux N° 95 pour 1992. En effet, l'article 49 de la loi sur le marché des capitaux N° 95 pour 1992 a prévu :

« Les fonctionnaires de l'Autorité, dont les noms et fonctions sont édictés par une décision du ministre de la justice en accord avec le ministre seront revêtus de la qualité de police judiciaire en ce qui concerne le dévoilement les délits accomplis en infraction aux dispositions de la présente loi. »

Il est clair que l'article, pour conférer à ces fonctionnaires la qualité de police judiciaire, a exigé que leurs noms et fonctions soient mentionnés dans une décision du ministre de la justice en accord avec le ministre de l'économie et du commerce extérieur.

Dans la législation koweïtienne, l'article 5 de la loi de l'Autorité des marchés de capitaux N° 7 pour 2010 a prévu :

« L'autorité procède à ce qui suit...

3- Prendre toutes les mesures pouvant aboutir à dévoiler les infractions prévues par la présente loi et renvoyer les plaintes pénales a parquet pour tout acte soupçonné d'être un délit, qu'il soit commis à l'égard de l'autorité ou à celui des transactionnaires des activités des valeurs mobilières ».

À partir de ce texte, nous pouvons déduire que la loi koweïtienne a chargé l'Autorité des marchés de capitaux et ses fonctionnaires spécialisés de la mission de dévoiler les délits des marchés de capitaux.

Le dévoilement des infractions peut suivre plusieurs méthodes. Ce peut être, comme nous l'avons vu chez les législateurs français et égyptien, à l'occasion de l'inspection des sociétés travaillant dans les activités des valeurs mobilières. Il peut se faire également par le biais de la réception de dénonciations et de plaintes de la part des victimes. Et même, il peut provenir de la part de la bourse des valeurs mobilières⁴³¹ ou par tout autre moyen.

Les délits des marchés de capitaux sont des infractions pénales qui peuvent être dévoilées par tous les moyens possibles.

b- Investigations concernant les délits et leurs auteurs

Les investigations se définissent comme étant des mesures prises par les organismes de police judiciaire en vue de dévoiler les infractions, connaître leurs auteurs et réunir les informations qui y sont relatives⁴³². Mais certains préfèrent les désigner sous le terme d' « information ». Ils les définissent comme étant « *des mesures préliminaires et préparatoires pour le procès pénal visant à réunir le résultat des enquêtes et les informations sur le crime et en découvrir l'auteur* ». Ce sont donc des mesures précédant l'instance pénale et n'aboutissant pas à

⁴³¹ Abdull-Atey ,Mohammed Saeed , Les infractions de la bourse , op,cit, p 11

⁴³² Alnwebet, Mobarak, Procédure pénale, sans édition, 1998, Koweit, sans éditeur ,p 28

l'introduction de celle-ci⁴³³. Elles ont donc un objectif bien défini : la « *collecte des informations* » qui aident les autorités de poursuites à prendre la décision d'intenter, ou non, le procès pénal⁴³⁴.

Les actes d'information ne sont pas cités à titre exclusif, où, comme l'estime une partie de la doctrine pénale⁴³⁵, ils peuvent consister en tout acte pouvant aboutir à l'obtention des informations de façon à réaliser l'objectif visé.

Nous avons cité cette opinion avant de commencer à mentionner les compétences et les pouvoirs qui ont été accordés aux officiers de la police judiciaire par les fonctionnaires de l'Autorité des marchés de capitaux et ce, pour souligner un point important à savoir que nous pensons que les pouvoirs qui leur sont accordés ont été mentionnés à titre d'exemple. Cela ne les empêche donc pas de procéder aux autres actes d'information lorsque ce sera nécessaire pour dévoiler les infractions et leurs auteurs. À cet égard, nous nous appuyons sur le fait que le législateur égyptien, à l'article 49, a donné aux fonctionnaires de l'Autorité Générale du Contrôle Financier dont les noms et les fonctions sont définis par une décision du ministre, la qualité d'officiers de police judiciaire. Cette qualité confère à son titulaire tous les pouvoirs qui lui sont prévus en vue accomplir le rôle qui s'y rattache.

Concernant ce point, le législateur koweïtien a suivi le même raisonnement que le législateur égyptien et a prévu de conférer aux fonctionnaires de l'Autorité des marchés de capitaux désignés par décision du ministre la qualité de police judiciaire pour la découverte et la confirmation des délits formant infraction aux dispositions de la présente loi et des décisions rendues en son exécution⁴³⁶.

De son côté, le législateur français a prévu de donner aux enquêteurs de la Commission des Opérations de la Bourse le pouvoir de déceler les comportements contraires à la loi et d'élaborer les rapports à leur sujet lorsqu'ils constituent une infraction pénale. Il n'a pas prévu de leur conférer qualité d'officiers de police judiciaire. Nous pensons donc que leur rôle se restreint à la surveillance qui leur est impartie sans comprendre tous les pouvoirs nécessaires à la conduite des actes d'information qui ne font pas partie de leur mission. Lorsque les

⁴³³ Mahdi, Abdelraouf, Procédure pénale, op, cit, p 275

⁴³⁴ Husni, Mahmoud Najeeb, Procédure pénale, op, cit, p 414

⁴³⁵ Abdull-Atey, Mohammed Saeed, Les infractions de la bourse p. 241

⁴³⁶ Article 3 de la loi 7 pour 2010

fonctionnaires de l'autorité des marchés de capitaux procèdent aux investigations à propos d'un délit, ils auront le droit d'interroger le dénonciateur et l'auteur du délit. En France, les fonctionnaires de l'Autorité des marchés de capitaux mènent une enquête administrative au sujet du délit, ce qui pourrait ressembler à l'un des actes d'investigation bien qu'il s'agirait d'une sorte d'interrogatoire administratif. Ils convoquent et interrogent les témoins⁴³⁷.

Les enquêteurs de l'AMF peuvent procéder à l'audition de toute personne susceptible de leur fournir des informations. Il peut s'agir aussi bien des personnes susceptibles d'être ultérieurement mises en cause que des témoins. La convocation peut être indifféremment adressée par lettre recommandée avec avis de réception ou remise en main propres contre récépissé ou adressée par acte d'huissier⁴³⁸. Elle doit être adressée au moins huit jours à l'avance, accompagnée de l'ordre de mission signé par le secrétaire général de l'AMF et doit spécifier que la personne entendue peut se faire assister d'un conseil⁴³⁹. Dans la mesure où le principe du contradictoire n'a pas encore vocation à s'appliquer à ce stade de la procédure, les enquêteurs ne sont pas tenus de remettre à la personne entendue une copie du procès-verbal d'audition.

c- Inspection et prise de connaissance des registres et documents

Lorsque les fonctionnaires de l'AMF en France découvrent des infractions, le secrétaire général de l'Autorité prend une décision d'ouvrir les enquêtes avec les suspects afin de prendre connaissance de leurs registres, documents et tous les éléments nécessaires à l'enquête et ce, nonobstant la confidentialité de ces documents et sans qu'il y ait possibilité d'invoquer le secret professionnel. Tout cela est lié à l'émission d'une décision du secrétaire général de l'Autorité des marchés de capitaux française où sera définie la mission devant être accomplie par les fonctionnaires et enquêteurs de l'Autorité⁴⁴⁰.

⁴³⁷ ABDULL-ATEY ,Mohammed Saeed , Les infractions de la bourse , étude comparative entre le droit français et égyptien ,Op,cit, p 241 ; F. Stasiak, Droit pénal des affaires, L.G.D.J., 2^e édition, 2009, p. 321.

⁴³⁸ article R. 621-35 Code monétaire et financier

⁴³⁹ CA Paris, 1^{ère} ch., sect. H., 27 juin 2002, n° RG : 2001/19629, Jerbelot c/ COB, Bull ? Joly Bourse 2002, p. 436, n° 77, note Bonneau T.

⁴⁴⁰ ABDULL-ATEY ,Mohammed Saeed , Les infractions de la bourse , étude comparative entre le droit français et égyptien ,Op,cit, p 241

L'article L. 621-10 du code monétaire et financier définit les pouvoirs des enquêteurs de l'AMF, lorsque l'action de ceux-ci s'inscrit dans une enquête dite « simple », sans autorisation du juge. Ils peuvent se faire communiquer tout document, quel qu'en soit le support, y compris les données conservées et traitées par les opérateurs de télécommunication dans le cadre des dispositions du code des postes et télécommunications et les prestataires mentionnées aux 1 et 2 du I de l'article 6 de la loi n° 2004-575 du 21 juin 2005 pour la confiance dans l'économie numérique, et en obtenir la copie. Ils peuvent également accéder aux locaux professionnels et réclamer à cette occasion copie de tout document qui leur semble utile à leur enquête, tels que des bandes d'enregistrement de conversations en salles de marché⁴⁴¹, des copies d'écran, des courriers électroniques, sans que le secret professionnel ne puisse leur être valablement opposé.

Néanmoins, les enquêteurs ne disposent pas du droit de saisie, sauf s'ils agissent en exécution d'une ordonnance du juge des libertés et de la détention les autorisant à pratiquer des visites domiciliaires : agissant dans le cadre d'une enquête simple, ils ne peuvent que solliciter des explications verbales ou écrites⁴⁴², le versement de pièces, prendre alors copie de ces dernières ou encore, ordonner la conservation de l'information en précisant par écrit la durée et les conditions de renouvellement de la mesure⁴⁴³.

Une charte de l'enquête a été instaurée et prévoit que les supports informatiques collectés lors de l'enquête ne sont pas versés intégralement au dossier d'enquête⁴⁴⁴.

La première chambre civile a jugé que dans le cas d'une remise « volontaire » de la messagerie professionnelle de deux salariés, le retrait du dossier des courriers électroniques échangés entre la personne poursuivie et son avocat avant la décision finale de la commission des sanctions permet de purger l'intégralité de la procédure d'un vice éventuel, alors même que les courriels en cause avaient été exploités par les enquêteurs⁴⁴⁵.

Aussi, la chambre commerciale a-t-elle décidé, dans un cas similaire, qu'était valable la remise volontaire des messageries, « *dès lors qu'il n'était pas allégué qu'avaient été fournis aux enquêteurs, préalablement à ces remises, des éléments propres à établir que les*

⁴⁴¹ AMF, Comm. sanctions, 18 mars 2004, Rev. AMF, mai 2004, n° 3, p. 23.

⁴⁴² AMF, Comm. sanctions, 16 septembre 2010, Bull. Joly Bourse, 2011, p. 7, note Martin-Lapreade F.

⁴⁴³ règlement général AMF, art. 144-2

⁴⁴⁴ AMF, Pouvoirs, 20 octobre 2013, Bull. Joly Bourse, 3-2013, p. 8.

⁴⁴⁵ Cass. 1^{re} civ. 8 mars 2012, n° 10-26288 : Rev. Sociétés 2012, p. 379, note E. Dezeuze ; JCP E n°16, 19 avr. 2012, 1251, note D. Martin et M. Françon ; BJB juin 2012, p. 242, n°117, note D. Bompont.

messageries contenaient des correspondances couvertes par le secret des échanges entre un avocat et son client, et qu'il y avait eu absence d'utilisation des messages en cause dans le rapport d'enquête »⁴⁴⁶.

Tout obstacle à l'exercice de leurs fonctions ne peut être surmonté par les enquêteurs, l'auteur d'une telle entrave s'exposant seulement à des poursuites pénales pour entrave à leur action⁴⁴⁷.

La commission des sanctions de l'AMF précise que les enquêteurs peuvent saisir des documents antérieurs aux faits objet de l'enquête dès lors que ces documents ont un rapport avec les faits et peuvent concourir à la manifestation de la vérité⁴⁴⁸.

Ce droit d'entrée dans les locaux est très large, la seule exigence étant qu'ils doivent être à usage professionnel. Tout local ou bureau de l'émetteur comme de celui de toute personne mise en cause peut faire l'objet d'une visite.

Sur ce point, la législation française diffère des législations égyptienne et koweïtienne qui ont conféré aux fonctionnaires de l'Autorité tous les pouvoirs de police judiciaire sans que cela dépende de quelque décision de leur chef administratif, tel qu'il est le cas en France.

Conformément à l'article 49 de loi sur le marché des capitaux N° 95 pour 1992 en Égypte, les commissaires de police judiciaire choisis parmi les fonctionnaires de l'Autorité ont le pouvoir de prendre connaissance des registres, livres, documents et données au siège de la société ou de la bourse ou tout organisme où ils se trouvent. La prise de connaissance est une des mesures de l'information de l'enquête. Et celui qui procède à cette prise de connaissance n'est autorisé qu'à demander les documents dont la connaissance est requise. Au cas où sa demande est refusée, il ne sera pas autorisé à les rechercher dans leurs lieux de dépôt car, dans ce cas, il s'agirait d'une inspection que l'organisme de police judiciaire n'est pas autorisé à faire⁴⁴⁹.

⁴⁴⁶ Cass. Com., 29 janv 2013, n°11-27333, Sté Elixens c/ AMF : BKB avr. 2013, p. 166, n°69, note D. Schmidt ; Rev. Soc. 2013, p. 367, note E. Dezeuze et M. Françon.

⁴⁴⁷ art. L. 642-2 du code monétaire et financier

⁴⁴⁸ P. Didier., Principes gouvernant l'enquête et obtention de documents par les enquêteurs de l'AMF, Rev. Soc. 2013, p. 583.

⁴⁴⁹Opinion de Mahmoud Mustafa,Les infractions economice,op,cit ,p231, mentionné chez ABDOLRASOUL, Mohammed Faruoq , La protection pénaliste de la bourse , étude comparative , La chambre de la nouvelle université , Alexandrie , 2007,p 231 chez Farouk 325

Au Koweït, le législateur a dépassé ses homologues français et égyptien en donnant aux fonctionnaires de l'autorité, qui sont nommés par une décision du ministre compétent, la qualité de police judiciaire pour la confirmation des délits des marchés de capitaux⁴⁵⁰. Il ne s'est pas contenté de cela, mais il a encore conféré aux fonctionnaires des marchés de capitaux le droit de procéder à l'inspection des personnes soumises à cette loi sans exiger que cela soit lié à la perpétration d'un délit⁴⁵¹. Sans doute, dans ce contexte, l'inspection se comprend dans les limites et le ressort de la loi sur les marchés de capitaux. Elle n'est pas la même prévue dans le code de procédure qui concerne toute les sociétés et organismes travaillant dans le marché de capitaux, comme les bourses et autres organismes.

d- Établissement des procès-verbaux et leur renvoi au parquet

En France, après la fin de l'investigation menée par les enquêteurs de l'Autorité, ceux-ci doivent renvoyer leur rapport au secrétaire général de l'Autorité des marchés de capitaux qui l'envoie, à son tour, à la commission spécialisée dans le Conseil de l'Autorité des marchés de capitaux. Une fois que la commission spéciale aura terminé l'étude du rapport et qu'elle se sera assurée de l'existence d'une suspicion, elle le renverra au parquet compétent⁴⁵².

Les résultats des enquêtes et des contrôles font l'objet d'un rapport écrit. Ce rapport indique les faits relevés susceptibles de constituer des manquements au règlement général de l'AMF, des manquements aux autres obligations professionnelles ou une infraction pénale⁴⁵³. Selon l'article L. 621-15 du Code monétaire et financier, le rapport d'enquête est préparé par les services de l'AMF. Il doit y être mentionnée toute difficulté ou obstruction survenue lors de l'enquête⁴⁵⁴. Contrairement au procès verbal établi par l'officier de police judiciaire, le rapport d'enquête débute par une synthèse retraçant les circonstances de la saisine de la direction des enquêtes et de la surveillance des marchés, les investigations opérées ainsi que les auditions effectuées. Ce rapport est établi par les enquêteurs de l'AMF avant d'être présenté au secrétaire général qui décide alors de sa transmission au collège. Ce rapport ne fait l'objet d'aucune publication et ne doit pas être communiqué aux personnes poursuivies

⁴⁵⁰ Article 30 de la loi 7 pour 2010

⁴⁵¹ Article 5/4 de la loi 7 pour 2010

⁴⁵² ABDULL-ATEY ,Mohammed Saeed , Les infractions de la bourse , étude comparative entre le droit français et égyptien , Op,cit, p 243

⁴⁵³ article R. 621-36 Code mon. fin

⁴⁵⁴ Article 144-3 du règlement général AMF

avant toute notification des griefs à leur rencontre. Toutefois, la pratique tolère que les enquêteurs puissent délivrer une copie du procès-verbal d'audition à la personne entendue.

Après avoir été transmis au collège de l'AMF, celui-ci se prononce sur les suites à donner. Si les manquements administratifs sont susceptibles de constituer des délits boursiers, ce rapport est alors transmis au procureur de la République⁴⁵⁵.

En Égypte, depuis 2010, a été créé le Département central pour l'Exécution des Décisions qui procède à l'étude des rapports qui lui sont adressés par les fonctionnaires de l'Autorité revêtus de la qualité de police judiciaire. L'administration élabore une note technique et la soumet au président de l'autorité. Celui-ci, à son tour, renvoie le dossier au parquet lorsqu'il jugera cela nécessaire.

Au Koweït, la loi 7 pour 2010 a exigé que l'Autorité des marchés de capitaux renvoie la plainte pénale au parquet dans tout acte soupçonné d'être un délit⁴⁵⁶.

§2 - Compétence des officiers de police dans les délits des marchés de capitaux

Comme nous l'avons déjà vu, les législateurs ont été unanimes sur l'attribution de la mission d'investigation à un organe spécifique, à savoir, les fonctionnaires de l'Autorité des marchés de capitaux ou à l'une des administrations rattachées à l'Autorité. La raison en est, d'une part, que la découverte et le contrôle des délits des marchés de capitaux exigent une expérience technique particulière⁴⁵⁷, et de l'autre, pour les considérations pratiques et juridiques déjà mentionnées au premier paragraphe qui ont poussé les législateurs à adopter cette méthode.

La question qui se pose ici est : Est-ce que le fait de conférer aux fonctionnaires des marchés de capitaux la qualité de police judiciaire et de les charger de la mission de recherche d'information et d'investigation sur les délits des marchés de capitaux empêche les commissaires de police judiciaire ayant compétence générale parmi les officiers de police

⁴⁵⁵ Article L. 621-15 CMF. Dans ce cas, le collège peut décider de leur rendre public (même article).

⁴⁵⁶ Article 5/3 de la loi 7 pour 2010

⁴⁵⁷ ABDOLRASOUL, Mohammed Faruq , La protection pénaliste de la bourse- étude comparative , OP,cit,7,p 309

d'exercer leur autorité et leur devoir prévus par la loi ? Et quelle sera la qualification juridique qui permet aux officiers de police judiciaire de contrôler les délits des marchés de capitaux ?

Pour répondre à ces questions, nous allons commencer par une étude succincte de certaines dispositions et certains principes généraux qui gouvernent le travail et les compétences des officiers de police dans de telles circonstances. Sur ce point, nous référons aux ouvrages du code de procédure pénale en vue de prendre connaissance des principes juridiques régissant le travail des officiers de police. Et dans ce contexte, avant de répondre à cette question, nous étudierons les points importants ayant une relation notoire avec la question examinée. C'est ce qui sera le premier axe de ce paragraphe. Le second axe sera consacré à répondre à la question posée dans ce paragraphe.

A- Les principes généraux qui régissent le travail des officiers de la police judiciaire « la police »

La police se définit comme l'organe administratif chargé du maintien de l'ordre et de l'empêchement des délits. En plus de cela, elle prendra en charge plusieurs missions telles, entre autres, l'accomplissement des investigations nécessaires pour le dévoilement des crimes, la découverte de leurs auteurs et la collecte de toutes les informations nécessaires y afférentes⁴⁵⁸. Les officiers de police sont également désignés par l'appellation de « *commissaires de police judiciaire* ». Il s'agit d'un groupe de fonctionnaires chargés par le législateur de la prise en charge de la mission de police judiciaire⁴⁵⁹. Pour plus de concision, précisons que les fonctionnaires de police judiciaire sont ceux chargés par la loi de mener les mesures d'information⁴⁶⁰. De ces définitions, il est clair que la mission des officiers de police judiciaire ne peut commencer que si l'infraction a déjà été commise⁴⁶¹.

La police judiciaire, dont nous parlerons ici, ne doit pas être confondue avec le corps de la police nationale ou municipale. L'article 12 du Code de procédure pénale dispose que « *la*

⁴⁵⁸ Article 39 du Code de Procédures Pénales koweïtien

⁴⁵⁹ MAHDI ABDELRAOUF, Responsabilité pour les crimes économiques, Etude comparative, Alexandrie l'édition de l'année 1967 Mnshaat dar almaaref, p. 285

⁴⁶⁰ HUSNI, Mahmoud Najeeb, Procédure pénale, Op. cit, p 418

⁴⁶¹ HUSNI, Mahmoud Najeeb, Procédure pénale, Op. cit, p 419

police judiciaire est exercée, sous la direction du procureur de la République, par les officiers, fonctionnaires et agents désignés au présent titre ».

Cette police judiciaire est chargée de constater les infractions à la loi pénale, d'en rassembler les preuves et d'en rechercher les auteurs. C'est inscrit à l'article 14 du code précité. Ces missions distinguent la police judiciaire de la police administrative, qui peut être exercée par les mêmes personnes mais dont la mission est de préserver la sécurité des citoyens et l'ordre public⁴⁶².

D'après l'article 16 du Code de procédure pénale, ont seules la qualité d'officiers de police judiciaire les personnes suivantes :

« 1° Les maires et leurs adjoints. Il est rare qu'ils exercent cette fonction mais cela arrive dans les communes où il n'existe pas de commissariat de police ou de brigade de gendarmerie. Il a été jugé que l'adjoint spécial au maire qui signe un procès-verbal en qualité d'officier de police judiciaire commet une usurpation de fonction⁴⁶³.

2° Les officiers et les gradés de la gendarmerie, les gendarmes comptant au moins trois ans de service dans la gendarmerie, nominativement désignés par arrêté des ministres de la justice et de l'intérieur, après avis conforme d'une commission. Il a été déclaré que les services de la gendarmerie constituent, dans les petites villes et les campagnes, les auxiliaires les plus précieux du parquet⁴⁶⁴.

3° Les inspecteurs généraux, les sous-directeurs de police active, les contrôleurs généraux, les commissaires de police et les officiers de police ;

4° Les fonctionnaires du corps d'encadrement et d'application de la police nationale comptant au moins trois ans de services dans ce corps, nominativement désignés par arrêté des ministres de la justice et de l'intérieur, après avis conforme d'une commission ».

L'article 17 du Code de procédure pénale dispose que les OPJ reçoivent les plaintes et dénonciations.

La plainte est un acte par lequel la victime de l'infraction porte les faits à la connaissance des autorités policières ou judiciaires. Mais cette plainte dite « simple » n'est qu'une information

⁴⁶² T. Confl., 19 oct. 1998 : Bull. civ. 1998, T. confl., n°11

⁴⁶³ Crim. 24 mars 1987, JCP 1988. II. 20953 note E. Walton

⁴⁶⁴ R. Caseris, La gendarmerie dans l'exercice de ses fonctions de police judiciaire, thèse de doctorat, Droit, Paris 2, 1972, dact., IX-281.

donnée aux autorités, la victime ne manifestant pas son intention de faire poursuivre l'infraction : elle ne doit donc pas être confondue avec la constitution de partie civile.

La dénonciation est l'acte par lequel un tiers, qui n'est pas la victime, informe les autorités de la commission de l'infraction. Cette dénonciation peut éventuellement désigner un auteur soupçonné⁴⁶⁵.

Deux catégories d'officiers de police judiciaire existent et il semble opportun de les présenter succinctement.

Les officiers de police judiciaire se divisent en deux catégories : la première est celle des commissaires d'investigation à compétence spécifique générale, c'est-à-dire qui concerne toutes les infractions et dont les compétences peuvent être limitées à une seule région du pays ou être étendue sur tous les territoires du pays. La deuxième catégorie est celle des commissaires d'investigation à compétence spécifique limitée c'est-à-dire ceux qui exercent leur compétence dans une catégorie ou dans des catégories limitées d'infractions définies par le législateur à titre exclusif⁴⁶⁶.

Les officiers de police judiciaire exercent plusieurs travaux que la majorité de la doctrine divise en pouvoirs et obligations. Parmi ces pouvoirs, nous citons : Interroger les personnes mises en cause et les témoins⁴⁶⁷, désigner les experts en cas de nécessité et d'urgence, entrer sur les lieux privés dans des cas limités, telle la demande d'une aide de l'intérieur ou dans le cas du déclenchement d'un incendie⁴⁶⁸. Comme obligations des officiers de police judiciaire, nous citons en premier lieu la réception des avis et des plaintes ; en second lieu, vient la recherche des délits et la conduite des investigations et tous les actes pouvant mettre la situation au clair⁴⁶⁹.

La doctrine pénale voit que ces pouvoirs ou obligations attribués aux officiers de police judiciaire ont été cités à titre d'exemple, du fait qu'il s'agit des actes les plus généraux. Le législateur ne les a pas mentionnés à titre exclusif et même il lui est impossible de le faire du fait que l'essentiel dans les actes d'information dont sont chargés les officiers de police

⁴⁶⁵ C. Ambroise-Casterot et P. Bonfils., Procédure pénale., Thémis droit, PUF 1^{ère} édition, 2011., P. 229.

⁴⁶⁶ HUSNI, Mahmoud Najeeb, Procédure pénale, Op. cit.p 419 - 420

⁴⁶⁷ B. Bouloc, Procédure pénale. DALLOZ, 24eme édition, 2014, p. 418.

⁴⁶⁸ Mahdi, Abdelraouf, Procédure pénale,op,cit,p309 - 312

⁴⁶⁹ Mahdi, Abdelraouf, Procédure pénale,op,cit,p313 - 335

judiciaire est « la collecte d'informations ⁴⁷⁰ ». D'un autre côté, les actes de police judiciaire s'exercent par toutes les manières légales et pour tous les actes pouvant amener à découvrir les informations ⁴⁷¹.

La qualité de police judiciaire tire son origine des dispositions de la loi ⁴⁷² qui confèrent cette qualité et que l'on trouve ordinairement dans les textes du code de procédure pénale. Cette origine peut également être prévue en vertu d'une décision administrative mais à condition que celle-ci soit fondée sur un texte juridique qui l'autorise à ce faire. En effet, selon une partie de la doctrine pénale, le critère selon lequel la qualité de police judiciaire peut être conférée est le critère juridique ⁴⁷³, ce qui s'applique exactement aux fonctionnaires des marchés de capitaux ayant qualité de police judiciaire qui auraient puisé leur pouvoir dans les textes des lois comme nous l'avons déjà vu.

L'importance du choix à titre exclusif des officiers de police judiciaire, qu'ils soient parmi ceux qui ont compétence entière ou limitée, vient du fait que s'il arrive qu'un agent de l'autorité qui n'a pas qualité de police judiciaire accomplit n'importe laquelle des mesures faisant partie des compétences des officiers de la police judiciaire, l'acte sera considéré comme nul et ne peut être respecté. Il en est de même si le commissaire de l'investigation judiciaire sort de sa compétence spécifique ou territoriale ⁴⁷⁴. Le principe est que le commissaire de police judiciaire s'astreint dans les limites de ces compétences spécifiques ou territoriales ⁴⁷⁵. Ce qui nous importe ici, c'est son respect aux limites de sa compétence spécifique. En effet, les officiers de police judiciaire choisis parmi les fonctionnaires de l'autorité des marchés de capitaux, ne peuvent exercer leurs activités hors du domaine de leurs compétences spécifiques, qui est limité aux infractions prévues par la loi 7 pour 2010 et les délits s'y rattachant. Il y a pourtant une exception : Il s'agit du cas de l'extension de compétence qui s'appuie sur la théorie de la nécessité procédurale. À ce propos, nous signalons que l'officier de police judiciaire est autorisé à outrepasser les limites de sa

⁴⁷⁰ B. Bouloc, Procédure pénale. DALLOZ, 24eme édition, 2014, p. 416.

⁴⁷¹ HUSNI, Mahmoud Najeeb, Procédure pénale, Op. cit, p 428

⁴⁷² HUSNI, Mahmoud Najeeb, Procédure pénale, Op. cit, p 420

⁴⁷³ ALJENDEY, Hosney Ahmed . Le droit pénal des transactions commerciales, le droit pénal des entreprises - livre premier, Op, cit, p170

⁴⁷⁴ Mahdi, Abdelraouf, Procédure pénale, op, cit, p 293 - 294

⁴⁷⁵ HUSNI, Mahmoud Najeeb, Procédure pénale, Op. cit, p 423

compétence s'il s'avère pour lui qu'au cas où il n'agirait pas immédiatement, il ne pourrait le faire ultérieurement ou qu'il ne pourrait le faire comme il faut⁴⁷⁶.

La mission des officiers de police judiciaire devra aboutir à la rédaction d'un procès-verbal des déductions qui sera adressé à l'organe compétent qui est souvent, dans les délits de la bourse, le chef administratif direct, à savoir le président de l'Autorité des marchés de capitaux.

B- compétence des officiers de police dans les délits des marchés de capitaux.

Concernant l'étude de la doctrine pénale des délits des marchés de capitaux, une importante question se pose : Est-ce que le fait de conférer aux fonctionnaires de l'Autorité des marchés de capitaux la qualité de police judiciaire, enlève leur monopole aux commissaires de police judiciaire ayant compétence générale parmi les officiers de police, d'exercer leur compétence principale dans le domaine de police judiciaire ?

Comme nous l'avons déjà mentionné, l'importance de cette question réside dans le fait que le non-respect par les officiers de police judiciaire des limites de la compétence qui leur est légalement impartie rend leurs actes nuls⁴⁷⁷. Et si nous avançons que les officiers de police ne sont pas compétents en police judiciaire lorsqu'il s'agit de délits de bourse, cela veut dire que tout acte qu'ils auront effectué pour l'information à l'occasion de l'un des délits de la bourse sera nul et sans valeur. La règle qui régit la réponse à cette question est : La compétence spécifique et limitée n'empêche pas, ni n'entrave, la compétence totale du commissaire de police judiciaire, du moment que ces délits ont été accomplis dans le ressort local des officiers de police judiciaire ayant compétence générale⁴⁷⁸.

La doctrine pénale adopte dans ce domaine la même attitude à l'égard des délits des marchés de capitaux et des infractions à la loi des sociétés. En effet, elle confère aux officiers de police qui ont qualité de police judiciaire la compétence dans les délits des marchés de capitaux en

⁴⁷⁶ HUSNI, Mahmoud Najeeb, Procédure pénale, Op. cit, p 425

⁴⁷⁷ Mahdi, Abdelraouf, Procédure pénale, op, cit, p 294

⁴⁷⁸ Mahdi, Abdelraouf, Procédure pénale, op, cit, p 293

plus de leur compétence générale⁴⁷⁹. La même opinion estime que lorsque le législateur a donné aux fonctionnaires la qualité de police judiciaire, il ne l'a pas pour autant refusée aux officiers de police ayant compétence totale et générale⁴⁸⁰.

Un autre avis estime qu'ils ne peuvent pas exercer leurs pouvoirs qui sont, en revanche donnés exclusivement aux fonctionnaires de l'autorité des marchés de capitaux⁴⁸¹.

De notre côté, nous ne doutons pas de la pertinence de la première opinion du fait qu'elle est constante et reconnue dans les ouvrages du code de procédure pénale. En revanche la seconde opinion n'a fourni aucune raison ou fondement qui l'autorise à contrevenir à une base et à un principe constant. Il s'agit bien d'une opinion erronée ne pouvant apporter aucune preuve de la doctrine ou de la jurisprudence qui soutienne son attitude. C'est donc sans doute une aberration qui ne peut être acceptée dans le domaine de la recherche scientifique. Cependant, l'importante question qui se pose à ce propos est : À quel point peut aller la compétence des officiers de police à propos des délits des marchés de capitaux ? En d'autres termes, les officiers de police ont-ils les mêmes pouvoirs que ceux des fonctionnaires de l'Autorité des marchés de capitaux ayant qualité de police judiciaire à l'égard des délits des marchés de capitaux ? La doctrine juridique n'a pas discuté de ce problème. Et nous estimons, de notre part, que la règle de principe pour répondre à cette question aurait exigé qu'on réponde par : Oui, les officiers de police possèdent tous les pouvoirs reconnus aux fonctionnaires de l'Autorité des marchés de capitaux ayant qualité de police judiciaire, selon la règle qui dit : « celui qui possède le plus possède le moins ». Cependant nous ne pouvons pas accepter une telle réponse imposée par les règles générales de la loi et ce, sur le fondement de deux considérations, pratique et juridique.

1- La considération juridique : c'est l'extension des compétences et pouvoirs des officiers de police judiciaire dans les délits des marchés de capitaux parmi les fonctionnaires spécialisés de façon à comprendre des pouvoirs que le code de procédure pénale ne reconnaît pas, voire qu'il leur interdit de tels pouvoirs. Le meilleur exemple que l'on pourrait donner à ce sujet est

⁴⁷⁹ ABDOLRASOUL, Mohammed Faruoq , La protection pénaliste de la bourse , étude comparative , OP,cit , p 313

⁴⁸⁰ ALJENDEY, Hosney Ahmed . Le droit pénal des transactions commerciales, le droit pénal des entreprises - livre premier,Op,cit,p171

⁴⁸¹ ALMOLLAH, Bader Hamed , Le système juridique de les maechés des capitaux, 2 édition, 2012, Koweit, sans publier,p 77

le fait de conférer aux fonctionnaires la qualité d'officier de police judiciaire⁴⁸². Ce pouvoir n'est pas reconnu par le code de procédure pénale qui ne l'accorde pas aux officiers de police judiciaire à compétence générale. Au contraire, il considère l'accomplissement d'une telle mesure comme l'une des raisons de la nullité du procès⁴⁸³.

2- Considération pratique : Dans beaucoup de cas, le crime est révélé et porté à la connaissance des officiers de police judiciaire lorsque ceux-ci auront accompli leur mission de contrôle de l'activité du marché de capitaux, comme c'est le cas chez le législateur français qui a prévu deux sortes d'inspections : l'inspection périodique et l'inspection irrégulière. Admettre l'idée que les officiers de police jouissent de tous les pouvoirs et compétences des fonctionnaires de l'Autorité exigerait de leur accorder un rôle de prévention et de surveillance qu'ils ne sauraient accomplir vu la nature des délits des marchés de capitaux et ce que ces délits exigeraient comme expérience et comme savoir-faire que l'on ne pourrait trouver chez les officiers de police. Pour cette raison, les fonctionnaires de l'autorité ont pris la qualité de police judiciaire limitée aux délits des marchés de capitaux.

Nous tendrons plutôt vers un compromis entre les opinions et les considérations déjà mentionnées. Nous pouvons dire que le rôle des officiers de police ayant acquis qualité de police judiciaire à compétence générale est un rôle complémentaire et auxiliaire par rapport à celui des fonctionnaires de l'Autorité des marchés de capitaux. Ils exercent leurs pouvoirs ordinaires dans les opérations d'information et d'enquête lorsque les fonctionnaires de l'autorité le leur demandent, ou lorsque l'acte est porté à leur connaissance. Sinon, ce seront les fonctionnaires de l'autorité qui devront procéder aux opérations d'informations et d'enquêtes à propos des délits des marchés de capitaux.

⁴⁸² Alinéa 4 de l'article 5 de la loi koweïtienne N° 7/2010

⁴⁸³ GHANAME, Mohammed Ghaname, La théorie de l'inexistence dans la procédure pénale, 1^è édition, 1999, Koweït, Le Conseil des publications scientifiques, p 43

Section 2 - l'action publique dans le droit pénal de la bourse

Dans cette section, nous développerons deux paragraphes. Dans le premier, nous examinerons l'action publique dans le droit pénal de la bourse, dans le second nous étudierons l'organe compétent pour l'investigation et la poursuite pénale dans les délits de la bourse.

§1 - L'action publique dans le droit pénal de la bourse

L'action publique est définie comme étant « l'ensemble des procédures prévues par la loi visant à l'obtention d'un jugement juridique établissant une application correcte de la loi concernant une situation pénale donnée⁴⁸⁴. »

L'essence de l'action publique est donc : « un ensemble de procédures » ; la cause qui la crée est « *la perpétration d'une infraction* » ; son objectif : « *examiner l'acte criminel et en rechercher les preuves*⁴⁸⁵ ».

L'action publique commence par la première mesure ou acte adoptés par le parquet, à titre d'exemple la décision d'ouverture de l'enquête ou la délégation des officiers de police judiciaire pour une mission donnée. L'article 1^{er} du Code de procédure pénale français dispose que « l'action publique pour l'application des peines est mise en mouvement par les magistrats ou les fonctionnaires auxquels elle est confiée par la loi ⁴⁸⁶».

L'introduction de l'action publique se fait par la prise de la première mesure, comme nous l'avons vu, le principe étant de donner cette compétence exclusivement au parquet du fait qu'il est l'autorité chargée de l'accusation et de l'introduction de l'action publique. En effet, l'introduction de l'action publique est un acte d'accusation faisant partie essentielle des missions du parquet⁴⁸⁷.

⁴⁸⁴ HUSNI, Mahmoud Najeeb, Procédure pénale, op. cit., p. 68.

⁴⁸⁵ HUSNI, Mahmoud Najeeb, Procédure pénale, Op. cit., p 68

⁴⁸⁶ Art 1^{er} du Code de procédure pénale français.

⁴⁸⁷ HUSNI, Mahmoud Najeeb, Procédure pénale, Op. cit., p 118

La phase d'information ou d'enquête que nous avons étudiée dans la première section de ce chapitre est antérieure à celle de l'introduction du procès et n'a pas effet de faire déclencher l'action publique⁴⁸⁸.

En effet, certains juristes qualifient l'action publique comme étant une relation binaire dont les parties seraient le parquet et le prévenu, tandis que d'autres voient qu'il s'agirait plutôt d'une triple relation dont les parties seraient le parquet, le prévenu et le judiciaire⁴⁸⁹. Nous pensons en plus qu'il serait nécessaire d'introduire une autre partie dans l'action publique relative aux marchés de capitaux qui est l'Autorité des marchés de capitaux, ce qui pourrait être justifié par le fait que les législations comparées confèrent à cette autorité ou à l'organe administratif, quelle qu'en soit la nomination, des pouvoirs étendus en lui donnant un rôle d'intervention dans l'action publique des marchés de capitaux.

L'objectif de l'action publique, en plus de faire condamner le prévenu, est d'examiner l'acte criminel, d'étudier les preuves et de montrer la vérité, en vue de parvenir à l'application de la loi d'une façon adéquate⁴⁹⁰.

Dans l'action publique, le mis-en-cause est toute personne autour de laquelle sont soulevés des soupçons d'avoir accompli un fait illicite et ainsi elle devra envisager d'être poursuivie et de se soumettre aux procédures définies par la loi, en vue de parvenir à une application correcte de la loi. Toutefois, nous ne pouvons pas accepter cette définition de façon totale.

L'introduction de l'action publique peut être organisée selon deux systèmes : le premier est celui de « *l'accommodation de l'introduction et de l'utilisation de l'action publique* » qui reconnaît au parquet une autorité discrétionnaire de poursuite ou, au contraire, de classer l'action, bien que ses éléments juridiques soient accomplis. C'est le système de l'opportunité des poursuites. Le Code de procédure pénale, dans son article 40, alinéa-1, dispose que « *le procureur de la République reçoit les plaintes et les dénonciations et apprécie les suites à leur donner* ». Par ailleurs, il apprécie tout aussi librement la suite à donner aux procès-verbaux et tous autres avis qui lui sont transmis, conformément à la loi⁴⁹¹, par les services de

⁴⁸⁸ ALNWEBET, Mobarak, Procédure pénale, Op. cit, p 28

⁴⁸⁹ HUSNI, Mahmoud Najeeb, Procédure pénale, Op. cit, p 71

⁴⁹⁰ HUSNI, Mahmoud Najeeb, Procédure pénale, Op. cit, p 68

⁴⁹¹ Art. 40, al. 2, CPC.

police judiciaire⁴⁹². L'action publique doit être recevable en droit et bien fondée en fait. Mais le ministère public, même si l'infraction est certaine, peut ne pas déclencher l'action ; il apprécie l'opportunité des poursuites. Le système de l'opportunité permet une sorte de pardon discret⁴⁹³.

Le second système est celui des « impératifs et de l'utilisation de l'action publique » qui exige que le parquet renvoie l'affaire à la justice pour toute infraction perpétrée, dont les éléments juridiques seraient accomplis et que la responsabilité pénale serait confirmée à l'encontre de l'auteur. Le procureur de la République, à l'aide des renseignements en sa possession va prendre la décision. Il doit d'abord examiner de près les faits portés à sa connaissance, les qualifier. Si tous les éléments constitutifs de l'infraction de trouvent réunis, le procureur devra décider qui doit être poursuivi en qualité d'auteur, de coauteur ou de complice de l'infraction.

En Egypte et au Koweït, c'est le système de la légalité des poursuites qui prévaut. Le système de l'opportunité des poursuites existe aussi, notamment lorsqu'il s'agit de mettre fin à une action publique.

Le procureur de la République ne doit pas se contenter de vérifier que l'infraction existe, il doit s'assurer de l'absence de cause d'impunité tenant au fond.

La doctrine voit qu'aucune législation n'a pu appliquer ces deux systèmes de façon absolue. En effet, chaque législation a pris l'un de ces deux systèmes comme principe général tout en apportant des exceptions allégeant la rigidité de l'application du système de façon absolue⁴⁹⁴.

Les poursuites administratives et pénales sont indépendantes l'une de l'autre, de sorte que les nullités affectant les unes sont sans incidence sur la validité des autres.

C'est ainsi qu'en matière d'infraction d'initié, la chambre criminelle a jugé que l'annulation, par la Cour d'appel de Paris, de la décision de sanction prononcée par l'autorité de marché n'était pas susceptible d'entacher de nullité le rapport transmis au procureur de la République, ni le réquisitoire introductif subséquent, délivré par ailleurs au vu de trois plaintes déposées

⁴⁹² B. Bouloc, Procédure pénale, DALLOZ, 24^{ème} édition, 2014, p. 591.

⁴⁹³ J. Languier et P. Conte, Procédure pénale, DALLOZ, 23^e éd, 2014, p. 141.

⁴⁹⁴ HUSNI, Mahmoud Najeeb, Procédure pénale, Op. cit,p125

pour les mêmes faits des actionnaires⁴⁹⁵. Dans le même sens, elle a jugé plus récemment que les irrégularités alléguées d'une enquête interne de l'autorité de marché étaient sans incidence sur la régularité du réquisitoire introductif pris à la suite de la communication des résultats de cette enquête, dès lors que le procureur de la République est investi du pouvoir d'apprécier l'opportunité d'exercer les poursuites au vu de renseignements faisant présumer l'existence d'une infraction⁴⁹⁶.

La dualité des sanctions administratives et pénales, respectivement prononcées par l'AMF et les juridictions pénales, conduit à une tendance contemporaine à l'unification du régime de ces sanctions au regard des dispositions de la CSDHLF.

Le Conseil Constitutionnel, dans sa décision du 28 juillet 1989⁴⁹⁷ a affirmé que l'AMF ne peut infliger de sanctions aux contrevenants à ses règlements que si l'exercice de son pouvoir de sanction est, à l'instar des juridictions pénales, assorti de garanties destinées à respecter les droits de la personne poursuivie. En conséquence, à l'instar de la procédure pénale, la procédure de sanction administrative doit respecter les principes généraux du droit répressif : le respect des droits de la défense (Conv. EDH, art. 6, §3), le droit à un procès impartial (Conv. EDH, art. 6, §1) et la présomption d'innocence (Conv. EDH, art. 6, § 2). Ainsi, le contrôle de la conformité des procédures administratives et pénale en matière boursière est assuré par le juge à chaque étape procédurale.

Dans les trois législations comparées, aucun texte spécifique n'a été prévu à propos de l'introduction de l'action publique. C'est pourquoi l'introduction de l'action publique en matière de marchés de capitaux est soumise aux règles générales dans la loi de procédure pénale dans chaque législation. Quant aux limites qui peuvent être appliquées au pouvoir du parquet à intenter l'action publique, nous trouverons qu'il y a plusieurs attitudes à cet égard. En effet les trois législations comparées émettent certaines limites à l'égard du pouvoir du parquet à engager l'action publique dans les délits des marchés de capitaux.

Nous allons donc commencer par expliquer le sens des limites faites sur l'action publique en en mentionnant les types, ensuite nous passerons aux limites sur les délits des marchés de capitaux en en définissant les types.

⁴⁹⁵ Cass. Crim., 1^{er} mars 2000, n° 99-86.299, Bull. crim., n. 98.

⁴⁹⁶ Cass. Crim., 31 oct. 2007, n° 06-82.392, Dr. Sociétés 2008, comm. 19, obs. Salomon R.

⁴⁹⁷ Cons. Const., 28 juill. 1989, n° 89-260 DC, JO 1^{er} Aout)

A- Définition des conditions de l'action publique, leurs effets et leurs types :

Par conditions de l'action publique, nous entendons les contraintes exprimées par le législateur pour des infractions données, de façon à empêcher le parquet d'intenter l'action publique pour ces délits malgré l'accomplissement de leurs éléments et de leurs conditions de responsabilité⁴⁹⁸. Ces conditions sont de nature procédurale qui gouverne directement les procédures de l'introduction de l'action publique et de l'engagement des poursuites pénales par les voies procédurales qui lui sont prévues⁴⁹⁹. Ces conditions ont un effet positif sur l'action publique au cas où elles seraient levées, c'est le recouvrement par le parquet de ses pouvoirs juridiques et la possibilité de commencer l'introduction de l'action publique de la même façon que si le parquet était en face d'un crime ordinaire qui n'imposerait pas de limite à ses pouvoirs⁵⁰⁰. En outre, lorsque ces conditions sont dépassées ou non respectées, elles pourraient avoir un effet négatif représenté par une peine procédurale aboutissant à la nullité et au refus⁵⁰¹.

Ces astreintes se divisent en trois types :

1- La plainte préalable comme condition de l'action publique ou la dénonciation d'un tiers⁵⁰² : c'est l'expression par la victime de sa volonté de prendre les mesures résultant du délit et d'intenter le procès pénal⁵⁰³. Il s'agit ici de délits pouvant toucher l'intérêt de la victime plus qu'ils ne toucheraient l'intérêt général de la société⁵⁰⁴. Dans de telles affaires⁵⁰⁵, le législateur estime convenable de favoriser la conciliation des parties. Cette condition est assez rare en droit français.

⁴⁹⁸ Mahdi, Abdelraouf, Procédure pénale, op, cit, p 834

⁴⁹⁹ HUSNI, Mahmoud Najeeb, Procédure pénale, Op. cit, p 127

⁵⁰⁰ HUSNI, Mahmoud Najeeb, Procédure pénale, Op. cit, p 129

⁵⁰¹ Mahdi, Abdelraouf, Procédure pénale, op, cit, p 834

⁵⁰² J. Pradel, Procédure pénale, CUJAS, 17^{ème} éd. 2013, p. 532.

⁵⁰³ HUSNI, Mahmoud Najeeb, Procédure pénale, Op. cit, p 129

⁵⁰⁴ Mahdi, Abdelraouf, Procédure pénale, op, cit, p 837

⁵⁰⁵ ALNWEBET, Mobarak, Procédure pénale, Op. cit, p127

2- La requête : lorsque un organisme public défini par la loi avisera le parquet de la perpétration de l'un des délits définis de façon exclusive et commis en infraction aux lois que l'organisme est chargé d'appliquer⁵⁰⁶.

3- L'autorisation : c'est le consentement d'un organisme public défini par la loi à l'introduction de l'action publique à l'encontre de l'un de ses membres jouissant de quelques garanties d'autonomie et de liberté dans le travail⁵⁰⁷. Il en est de même pour les actions contre les juges ou les membres du parlement. En effet, dans le premier cas, la loi du 29 juillet 1881⁵⁰⁸ sur la liberté de la presse, exclut toute action en diffamation, injure ou outrage pour les discours prononcés ou les écrits produits devant les tribunaux ainsi que pour les comptes rendus fidèles faits de bonne foi judiciaire⁵⁰⁹. Concernant les membres du parlement, l'article 26, alinéa 1 de la Constitution française prévoit qu' « *aucun membre du Parlement ne peut être poursuivi, recherché, arrêté, détenu ou jugé à l'occasion des opinions ou votes émis par lui dans l'exercice de ses fonctions* »⁵¹⁰.

B- Les astreintes sur l'action publique des délits des marchés de capitaux :

La première question qui se pose est : Quel type d'astreinte est imposé sur l'action publique dans les délits des marchés de capitaux ? La réponse est simple et ne soulève aucune difficulté. L'astreinte est, certes, la requête. La preuve en est que les trois législations comparées prévoient de donner à l'Autorité des marchés de capitaux ou à son président le pouvoir de présenter la requête d'introduction de l'action publique au parquet. La position des trois législations comparées à l'égard de ce point n'est pas la même. C'est pourquoi nous étudierons l'opinion de chaque législateur à part.

En France, en vertu de l'article L. 621-20-1 du Code monétaire et financier prévoit que « *si, dans le cadre de ses attributions, l'Autorité des marchés financiers acquiert la connaissance d'un crime ou d'un délit, elle est tenue d'en donner avis sans délai au procureur de la*

⁵⁰⁶ Mahdi, Abdelraouf, Procédure pénale, op, cit, p 885

⁵⁰⁷ ALNWEBET, Mobarak, Procédure pénale, Op. cit, p173

⁵⁰⁸ Art. 41, alinéa 3, de la loi du 29 juillet 1881 sur la liberté de la presse

⁵⁰⁹ J. Pradel, Procédure pénale, CUVAS, 17^e éd, 2013, p. 187.

⁵¹⁰ Règle confirmée par l'article 41, al. 1, de la loi du 29 juillet 1881 sur la liberté de la presse, et selon lequel « *ne donneront ouverture à aucune action les discours tenus dans le sein de l'Assemblée nationale ou du Sénat ainsi que les rapports ou toutes autre pièce imprimée par ordre de l'une de ces deux assemblées* ».

République et de transmettre à ce magistrat tous les renseignements, procès-verbaux et actes qui y sont relatifs. Sous réserve des dispositions du troisième alinéa de l'article L. 632-16, le procureur de la République peut obtenir de l'Autorité des marchés financiers la communication de tous les renseignements détenus par celle-ci dans le cadre de l'exercice de ses missions, sans que puisse lui être opposée l'obligation au secret». Le délit des « détenteurs de secrets » initiés est lié à une requête présentée par l'Autorité générale des marchés financiers (AMF). Le procureur ne peut donc débiter la procédure de l'action publique dans ce délit uniquement prévu par l'article 465-1 du code monétaire et financier sans qu'il y ait une requête qui lui serait présentée⁵¹¹.

Une fois saisi, le procureur aura alors deux possibilités : classer sans suite ou déclencher l'action publique.

En vertu de l'article L. 621-15-I du Code monétaire et financier, si l'un des griefs notifiés est susceptible de constituer l'un des délits mentionnés aux articles L. 465-1 et L. 465-2, le collège de l'AMF transmet immédiatement le rapport d'enquête ou de contrôle au procureur de la République.

L'article 704-1 du Code de procédure pénale dispose que le Tribunal de grande instance de Paris a seul compétence pour la poursuite, l'instruction et le jugement des délits prévus aux articles L. 465-2 et suivants du Code monétaire et financier. Le procureur de la République et le juge d'instruction de Paris exercent leurs attributions sur l'étendue du territoire national. L'article L. 621-15-I dispose « *si un des griefs notifiés conformément au deuxième alinéa du I de l'article L. 621-15 est susceptible de constituer un des délits mentionnés aux articles L. 465-1 et 465-2, le collège transmet immédiatement le rapport d'enquête ou de contrôle au procureur de la République près le Tribunal de Grande Instance de Paris. Lorsque ce dernier décide de mettre en mouvement l'action publique sur les faits, objets de la transmission, il en informe sans délai l'A.M.F. Elle peut transmettre au procureur, d'office ou à la demande de ce dernier, la copie de toute pièce d'une procédure relative aux faits, objets de la transmission* ».

Le procureur de la République décide alors soit de ne pas intenter de poursuite et de classer le dossier sans suite s'il considère que les poursuites sont irrecevables, que tous les éléments ne sont pas réunis, ou que la charge de la preuve présente des obstacles insurmontables et dans le silence de la loi, la circulaire incite le procureur de Paris à informer l'AMF du classement

⁵¹¹ ABDULL-ATEY ,Mohammed Saeed , Les infractions de la bourse , étude comparative entre le droit français et égyptien , Op, cit, p 259 ; Abdull-Atey, La protection pénale de la bourse, étude comparative entre le droit français et égyptien, thèse de doctorat de l'Université de droit d'Aix-Marseille.

sans suite⁵¹². Soit il décide de mettre l'action publique en mouvement⁵¹³ sur les faits, objets de la transmission et il doit en informer sans délai l'AMF. Par ailleurs, le procureur de la République peut se faire communiquer par l'AMF, d'office ou à la demande de cette dernière, la copie de toute pièce d'une procédure relative aux faits, objets de la transmission⁵¹⁴.

Outre le trouble causé à l'ordre public, la plupart des infractions causent un dommage privé à une personne physique ou morale, que ce préjudice soit corporel, matériel ou moral. Les victimes disposent alors d'une action en justice : l'action civile. Elle est définie par l'article 2 du code de procédure pénale comme « *l'action en réparation du dommage causé par un crime, un délit ou une contravention* ». La finalité de cette action est de poursuivre l'indemnisation d'un préjudice né d'une infraction. Cette action peut être portée devant la juridiction civile ou devant la juridiction pénale. Lorsqu'elle est exercée devant les juridictions pénales, l'action développée par la victime peut tendre également à la punition de l'auteur des faits. Elle présente alors une double nature, indemnitaire et vindicative⁵¹⁵. A ce titre, l'indemnisation de la victime n'est pas, pour la chambre criminelle, une condition essentielle du droit d'action civile devant la juridiction répressive. Les tribunaux admettent ainsi que la partie lésée peut exercer son action civile alors même qu'elle ne peut obtenir réparation du juge judiciaire du fait de la répartition des contentieux entre ordre judiciaire et ordre administratif⁵¹⁶. L'AMF peut également se constituer partie civile. En effet, l'article L. 621-16-1 du Code monétaire et financier dispose que « *lorsque des poursuites sont engagées en application des articles L. 465-1 et L. 465-2, l'Autorité des marchés financiers peut exercer les droits de la partie civile. Toutefois, elle ne peut à l'égard d'une même personne et s'agissant des mêmes faits concurremment exercer les pouvoirs de sanction qu'elle tient du présent code et les droits de la partie civile* ». On constate donc ici, une possibilité limitée. Cet article ne semble pas offrir à l'AMF la possibilité de déposer plainte avec constitution de partie civile aux fins de voir l'action publique être en mouvement⁵¹⁷.

En Égypte, en vertu de la loi n° 123 pour 2008 modifiant certaines dispositions de la loi des marchés de capitaux n°95 pour 1992, le législateur a prévu à l'article 69 bis que la victime

⁵¹² Rev. Soc. N° 3, 2005, p. 581.

⁵¹³ G. Stefani, G. Levasseur et B. Bouloc., Procédure pénale, 17^e édition., 2000, p. 511.

⁵¹⁴ Art. L. 621-15-I du Code monétaire et financier ; Rev. Soc. N° 3, 2005, p. 581 et s.

⁵¹⁵ Buisson J. et Guinchard S., Procédure pénale, 9^e éd. LexisNexis, 2013, § 1174, p. 825.

⁵¹⁶ Cass. Crim., 30 avril 2002, n° 01-85.210, Bull. crim., n° 89, D. 2003, p. 30.

⁵¹⁷ Circ. Crim. N°04-14/G3 du 1^{er} sept. 2004 : BOMJ n°95.

n'est pas autorisée à engager une action civile pour les délits prévus par cette loi sauf sur autorisation du président de l'autorité du contrôle financier⁵¹⁸ après demande explicite.

Nous signalons un point important c'est que la requête doit être faite par l'autorité égyptienne du contrôle financier et ne peut être faite par un autre organisme, qu'il soit supérieur comme le ministre compétent ou inférieur comme le vice-président de l'autorité. En cela, nous nous appuyons sur l'opinion qui veut que, lorsque la présentation de la requête est prévue par la loi pour une personne déterminée, aucune autre personne ne serait autorisée à le faire. En revanche, si la loi désigne un organisme donné sans désigner une personne ou un employé précis, tout employé compétent travaillant auprès de cet organisme pourrait présenter la requête d'introduction de l'action publique⁵¹⁹.

La même opinion signale également que l'organisme pourrait se désister de la requête et la retirer du rôle après l'avoir présentée au parquet⁵²⁰. C'est ce qui a été prévu par le législateur égyptien dans la loi des marchés des capitaux. Néanmoins, il a choisi que ce soit un compromis et non pas un retrait de la requête. Ainsi, comme nous allons le voir, il a mis des conditions pour la conciliation, c'est pourquoi nous estimons que le président de l'autorité égyptienne du contrôle financier n'est pas autorisé à retirer la requête ou à s'en désister car cela aboutirait à vider les dispositions de l'alinéa 2 de l'article 69 bis de leur sens.

Au Koweït, l'article 5 de la loi n°7 pour 2010 concernant la création de l'Autorité des marchés de capitaux et l'organisation de l'activité du négoce des valeurs mobilières prévoit :

« L'autorité procédera à ce qui suit....

2- Recevoir les plaintes faites à propos des contraventions et délits prévus par la présente loi.... ».

Conformément à cet article, le législateur koweïtien a donné à l'Autorité des marchés de capitaux koweïtienne le pouvoir de recevoir les avis concernant les délits des marchés de capitaux. Il lui a également donné le pouvoir d'engager l'action pénale. La jurisprudence

⁵¹⁸ Article 69 bis

⁵¹⁹ Mahdi, Abdelraouf, Procédure pénale, op, cit, p 897

⁵²⁰ Mahdi, Abdelraouf, op, cit, p 917

koweitienne a consenti à cette interprétation et a précisé, d'après l'une de ses décisions, que c'est l'Autorité des marchés de capitaux qui est compétente pour la présentation des avis concernant les délits des marchés de capitaux⁵²¹.

Premièrement : La qualification correcte de l'astreinte c'est qu'il s'agit d'une « requête » présentée par l'autorité des marchés des capitaux au parquet compétent et non pas une « plainte » du fait que la plainte, comme nous l'avons déjà vu, doit être présentée par la victime, alors que la requête peut être présentée par un organisme public.

Une partie de la doctrine koweitienne estime que cette astreinte soulève un soupçon de non constitutionnalité et ce, du fait qu'elle contrevient à l'article 166 de la Constitution koweitienne qui prévoit :

« Le droit au recours à la justice est garanti pour tout le monde. La loi définira les procédures et les circonstances nécessaires à l'exercice de ce droit ».

L'opinion de cette doctrine fait ressortir le fait que la fonction de la loi est l'organisation des procédures et des circonstances nécessaires à l'exercice du droit du recours à la justice. Toutefois, cette loi ne devrait pas être un obstacle à l'exercice du recours à la justice du fait, en particulier, que dans ces délits, les victimes pourraient être des personnes n'ayant aucun lien avec l'autorité. Or, comment accorder à cette autorité le pouvoir de décider de l'introduction de l'action publique pour des personnes qui ne sont pas concernées par la présentation de l'avis et l'introduction de l'action ⁵²²?

Notre opinion va à l'encontre de ce qui a été établi par la jurisprudence koweitienne quant à l'exigence de présenter l'avis à l'Autorité des marchés de capitaux et que c'est l'autorité qui a le pouvoir d'intenter le procès pénal. En effet, nous pensons que l'article 5, dans son deuxième alinéa, était clair en précisant la compétence de l'autorité des marchés de capitaux à recevoir les avis concernant les délits des marchés de capitaux. Mais cette compétence ne comprend pas le fait de donner à l'autorité le pouvoir discrétionnaire pour le renvoi de l'avis au parquet compétent.

⁵²¹ Cass. N° 5/2011, délits des marchés de capitaux, Audience 22.05.2011, non édité.

⁵²² ALMOLLAH, Bader Hamed , Le système juridique des marchés de capitaux, Op, cit, p77

En effet, ce texte comme nous l'avons déjà vu, confère à l'autorité des marchés de capitaux le pouvoir de recevoir les avis, ce qui fait partie des pouvoirs et des obligations des commissaires de police judiciaire. L'autorité des marchés de capitaux est l'organisme de police judiciaire chargé de recevoir les avis sur les délits des marchés de capitaux. Ainsi, une fois qu'elle a reçu l'avis, elle doit procéder aux enquêtes, puis, renverra le dossier au parquet. Elle n'a aucun pouvoir pour l'introduction du procès pénal des marchés de capitaux. Le texte traite donc de l'un des cas de police judiciaire et n'a aucune relation avec le pouvoir d'intenter le procès pénal. La jurisprudence koweïtienne s'est donc trompée en prenant cette position. Ce qui pourrait apparaître plus clairement à la lecture de l'alinéa 2 de l'article 69 bis prévu par la loi 123 pour 2008 modifiant la loi sur les marchés de capitaux égyptienne n°95 pour 1992 qui prévoit explicitement de donner ce pouvoir discrétionnaire au président de l'autorité du contrôle financier égyptienne en disant :

« Il ne sera permis d'intenter le procès pénal pour les délits prévus dans la présente loi que sur demande du président de l'autorité ». Il s'agit donc d'un pouvoir exceptionnel.

Or, la doctrine pénale estime que, à la suite du caractère exceptionnel de tels textes, il serait nécessaire de les interpréter de façon très étroite. Il ne sera donc pas possible d'aller trop loin dans leur interprétation ni de les prendre pour modèle⁵²³.

Nous estimons donc que la jurisprudence koweïtienne a exagéré dans son interprétation de ce texte, c'est pourquoi elle est tombée dans l'erreur. En plus, ce qui a été mentionné par la doctrine considérant que l'exigence que la requête doive être présentée par l'autorité est une astreinte non constitutionnelle constitue une erreur sur plusieurs niveaux :

Deuxièmement : Le fait que l'introduction du procès pénal soit soumis à une requête est une idée établie dans la doctrine juridique de tous les systèmes juridiques internationaux. Le fait de qualifier un tel système de contraire au droit de recours à la justice est une opinion anormale et inadmissible, car lorsque le législateur a mis cette astreinte pour une catégorie précise de délit, il a estimé que l'intérêt de la société est lié à une telle astreinte et que l'absence de cette astreinte pourrait nuire à l'intérêt de la société. C'est pourquoi il ne faut pas juger les principes de la loi et les idées établies à la hâte. Tout un chacun qui travaille dans le

⁵²³ HUSNI, Mahmoud Najeeb, Procédure pénale, Op. cit., p 126

domaine de la loi devra comprendre que le législateur recherche l'intérêt de la société à la lumière de son respect des principes généraux et de la constitution de l'État ; que la condamnation n'est pas un objectif que la société cherche à atteindre⁵²⁴. Et l'on ne peut voir aucun empêchement à critiquer une position prise par le législateur sous réserve d'y apporter les preuves nécessaires.

Notre opposition à cette opinion vient de ce qu'elle s'est appuyée sur un principe général et en a fait un cas spécifique sans raison valable. Nous nous appuyons en cela sur ce qui a été prévu par la doctrine pénale égyptienne à savoir que la raison qui a poussé le législateur égyptien à apporter cette astreinte réside dans la nature du rôle fonctionnel conféré à l'Autorité des marchés de capitaux et dans sa surveillance entière des marchés financiers depuis son statut législatif jusqu'à son rôle d'intervenant dans toutes les activités et tous les domaines des marchés des capitaux. Cette position rend ses fonctionnaires plus aptes à comprendre la loi pénale des marchés de capitaux. En outre, cette opinion estime que l'existence d'un parquet spécifique pour de tels délits - le parquet des affaires financières et commerciales - répond parfaitement à l'objectif visé et donne aux membres du parquet la possibilité de se mettre au courant de la réalité pratique de ces délits et d'évaluer la question de l'introduction du procès pénal. C'est pourquoi, elle estime que le fait de donner aux membres du parquet du ministère public le pouvoir d'engager le procès pénal est meilleur que de conférer ce pouvoir au président de l'autorité du contrôle financier⁵²⁵.

Elle ajoute également que le fait de donner le pouvoir d'engager le procès pénal dans les délits des marchés de capitaux au président de l'Autorité du contrôle financier pourrait nuire à la justice et à l'égalité car il mettra le président de l'Autorité en butte à des pressions de la part de certains organismes, de certaines personnes influentes ou de ses supérieurs⁵²⁶. Nous pensons que cette opinion est tout à fait conforme à la nôtre, quitte à avoir été exprimée de façon un peu différente. En effet, donner un tel pouvoir judiciaire à une personne exécutive ne possédant aucune sorte d'indépendance dans son travail à l'ombre d'un régime juridique qui n'adopte pas la séparation des pouvoirs est une sorte d'exagération dans la légalisation de la corruption et de la discrimination dans la société au nom de la loi et par la force de celle-ci.

⁵²⁴ HUSNI, Mahmoud Najeeb, Op. cit, p 68

⁵²⁵ ABDOLRASOUL, Mohammed Faruoq, La protection pénaliste de la bourse, Op, cit, p361 - 362

⁵²⁶ ABDOLRASOUL, Mohammed Faruoq, La protection pénaliste de la bourse, Op, cit, p 362

À la fin de ce paragraphe, nous signalons que la doctrine reconnaît à l'organisme compétent pour la présentation de la demande d'introduction du procès pénal le droit de présenter une demande et de la retirer⁵²⁷. C'est ce que nous discuterons dans le 2nd paragraphe de cette thèse.

Or, comme nous l'avons déjà signalé, il n'est pas exigé que la dénonciation soit faite par l'Autorité des marchés de capitaux. Cette idée est conforme à la nouvelle orientation adoptée par la Cour d'appel des marchés de capitaux qui a autorisé la présentation de la dénonciation par un organisme autre que l'Autorité des marchés de capitaux. Il s'agit du cas où une exception d'irrecevabilité pour incompétence d'une action a été soulevée du fait qu'elle a été introduite par la Commission du marché des valeurs mobilières au Koweït et non pas par l'Autorité des marchés de capitaux. L'exception a été rejetée et la Cour a décidé que l'alinéa 3 de l'article 5 de la loi 7/2010 n'a pas prévu une compétence exclusive à l'Autorité des marchés de capitaux à présenter la requête d'introduction du procès, ce qui confirme le bien-fondé de l'introduction de l'action publique par la Commission du marché.⁵²⁸

§ 2 - La compétence du ministère public pour poursuivre les délits de la bourse.

Dans ce paragraphe, nous examinerons deux axes : Dans le premier, nous parlerons de l'organisme compétent pour l'investigation, la mise en œuvre et la poursuite dans les délits des marchés des capitaux. Dans le second, nous étudierons les pouvoirs exceptionnels accordés au parquet par la loi des marchés des capitaux koweïtiens en ce qui concerne les délits des marchés des capitaux.

⁵²⁷ Mahdi, Abdelraouf, Procédure pénale, op, cit, p 916

⁵²⁸ Op. cit. Cassation de l'appel N° 5/2012, mentionnée par Bader Al-Mollah pp. 840-841

A- L'organisme compétent pour l'investigation, la mise en œuvre et la poursuite dans les délits des marchés des capitaux.

L'investigation est la première phase dans l'action publique. Il s'agit de mesures prises par l'autorité d'investigation en vue d'examiner et de mettre au clair les preuves obtenues lors de la phase préliminaire de l'action publique⁵²⁹. C'est la phase de l'enquête et de la collecte de nouvelles preuves à propos de l'acte⁵³⁰. Il existe également une autre définition selon laquelle elle serait l'ensemble des mesures prises par l'investigateur en vue de faire apparaître la vérité et la collecte des preuves comme : l'interpellation, l'inspection, l'interrogatoire et la constatation⁵³¹.

L'enquête préliminaire objet de notre étude dans ce paragraphe diffère de l'instruction finale qui est menée par le tribunal lors de l'exercice de ses pouvoirs pour ordonner les mesures nécessaires visant à découvrir la vérité comme : la citation d'un témoin et l'interrogatoire du prévenu. L'instruction finale est l'un des actes de l'instance que seul le tribunal pourrait accomplir⁵³². D'ordinaire la mission de l'enquête est dévolue au parquet. L'essentiel c'est que ce soit une autorité judiciaire indépendante par rapport au pouvoir exécutif.

Dans le domaine des délits de marché des capitaux, les trois législations comparées ont confié ce pouvoir d'enquête à un organisme d'investigation spécialisé dans le but d'atteindre le plus haut niveau de professionnalité et de savoir-faire pratique et scientifique.

En France, l'article 704-1 du code de procédure pénale français accorde la compétence au Tribunal de Grande Instance à Paris à mener la poursuite et l'instruction de l'action pour les délits des marchés des capitaux prévus à l'article 465-2 du code financier et monétaire à savoir : délit d'exploitation d'informations internes, délit de déclaration d'informations fausses ou trompeuses, délit de manipulation des cours.

Le Code de procédure pénale prévoit en son article 39 que le procureur de la République est celui qui « *représente en personne ou par ses substituts le ministère public près le TGI* ». Il

⁵²⁹ La seconde phase de l'action publique est celle de l'instance.

⁵³⁰ Mahdi, Abdelraouf, Procédure pénale, op. cit, p 389

⁵³¹ ALNWEBET, Mobarak, Procédure pénale, Op. cit, 126

⁵³² ALNWEBET, Mobarak, Procédure pénale, Op. cit, 126

est le « véritable maître de l'action publique ⁵³³» pour quelque infraction que ce soit, puisque de lui dépend en quelque sorte la naissance d'un procès pénal par l'exercice de cette action.

Par ailleurs, l'article 41 alinéa 4 du CPP dispose que le procureur de la République a tous les pouvoirs attachés à la qualité d'officier de police judiciaire. En effet, le CPP prévoit qu'il dirige la police judiciaire de son ressort⁵³⁴, procède ou fait procéder à tous les actes nécessaires à la recherche et à la poursuite d'une infraction⁵³⁵, reçoit les plaintes et dénonciations et peut requérir l'assistance de la force publique dans l'exercice de ses fonctions⁵³⁶.

Sur le caractère indépendant du procureur de la République, on peut noter que la Cour européenne des droits de l'homme a considéré par une décision non définitive que « *force est de constater que le procureur de la République n'est pas une « autorité judiciaire » au sens de la jurisprudence de la Cour à cette notion : il lui manque en particulier l'indépendance à l'égard du pouvoir exécutif pour pouvoir être ainsi qualifié* »⁵³⁷. Cette position a été confirmée par un arrêt rendu par la Grande chambre de la Cour européenne des droits de l'homme le 23 novembre 2010⁵³⁸ qui réaffirme que les magistrats du ministère public ne sont pas membres de l' « autorité judiciaire ».

L'article 66 de la Constitution française de 1958 institue l'autorité judiciaire gardienne de la liberté individuelle. L'autorité judiciaire s'entend, selon le Conseil constitutionnel, de l'ensemble des magistrats du siège et du parquet ; il a ainsi considéré que l'exigence d'une décision du Procureur de la République quant à la prolongation de la garde à vue, place cette mesure « sous le contrôle de l'autorité judiciaire ».

Le lien de dépendance entre le Procureur de la République et le ministre de la justice, membre du pouvoir exécutif, conduit à mettre en doute l'indépendance du Procureur : en droit positif, en effet, les articles 30 et suivants du Code de procédure pénale placent le Procureur de la République sous l'autorité du ministre de la justice : le ministère public doit prendre les réquisitions écrites conformément aux instructions qui lui sont données. Il reçoit des directives d'orientation générale de l'action publique. En outre, le ministre peut donner au

⁵³³ S. Guinchard et J. Buisson, Procédure pénale, 9^e éd. LexisNexis, 2013, § 1129, p. 806.

⁵³⁴ Art. 41, al. 2 du Code de procédure pénale.

⁵³⁵ Art. 41, al. 1^{er}, Code de procédure pénale.

⁵³⁶ F. Fourment, Procédure pénale, éditions Larcier, 14^e édition, 2013, p. 80.

⁵³⁷ CEDH, 10 juill. 2008, Medvedyev et a. c/ France : JCP 2009, I, 104, n°5, obs. F. Sudre Arrêt non définitif car la Grande chambre avait été saisie ; J.-F. Renucci, Un séisme judiciaire : les magistrats du parquet ne sont pas une autorité judiciaire : D. 2009, p. 600.

⁵³⁸ CEDH, 5^{ème} section, 23 nov. 2010 n°37104/06, Moulin c/ France.

Procureur General des instructions individuelles de poursuivre, écrites et versées au dossier. Le Procureur Général peut également donner de telles instructions au Procureur de la République. Ce dernier, de plus, est autorité de poursuite et assure l'exécution des décisions de justice.

En dépit de cette dépendance hiérarchique, la Cour de cassation a pu juger que le Procureur de la République était un magistrat « habilité à exercer des fonctions judiciaires » au sens de l'article 5 § 3 de la convention européenne des droits de l'homme.

La loi du 6 décembre 2013 relative à la lutte contre la fraude fiscale et la grande délinquance économique et financière institue un nouveau Procureur de la République financier. Ce nouveau procureur est rattaché au Tribunal de grande instance de Paris. Il est compétent pour les atteintes à la probité et les délits de fraude fiscale d'une grande complexité ainsi que pour le blanchiment de l'ensemble de ces infractions. Le domaine d'intervention du parquet financier est particulièrement large. Il a compétence exclusive pour les délits boursiers (jusqu'ici réservés au parquet de Paris), et a une compétence concurrente pour les délits de corruption d'agents publics étrangers, de corruption privée et toutes les atteintes à la probité (corruption, trafic d'influence, prise illégale d'intérêts, pantouflage, favoritisme, détournement de fonds publics), escroquerie à la TVA, fraude fiscale et blanchiment dès lors que « les procédures apparaissent d'une grande complexité », comme l'indique la loi instaurant ce parquet national.

Nous pouvons déduire de ce qui précède que les autres infractions dans les marchés des capitaux, comme le délit de manquement au contrôle des marchés des capitaux, par exemple, ne sont pas concernés par ce texte.

Au Koweït, le Parquet Général dépend du ministère de la justice, comme en France. Il s'agit, par conséquent, d'un organisme non autonome qui dépend du pouvoir exécutif et ce, de plusieurs points de vue :

Premièrement, la désignation des procureurs se fait par décision du ministre de la justice⁵³⁹, conformément aux dispositions de l'article 61 de la loi d'organisation des juridictions qui

⁵³⁹ Abdallah Al Othman, *Le parquet général entre la théorie et la pratique (Etude analytique et appliquée)*, essai inédit de l'Institut de recherche du Koweït des Etudes juridiques et législatives, pp. 34-35.

prévoit : « *La désignation, ainsi que la promotion, aux autres postes du parquet général se fait par décret sur proposition du ministre de la justice après approbation du Conseil suprême de la justice. Ceci ne vaut pas pour la désignation de substitut au parquet, qui fera l'objet d'une décisions du ministre de la justice après consultation du procureur général et approbation du Conseil suprême de la justice* ».

Deuxièmement, le fait de conférer au ministre de la justice le droit de poursuites disciplinaires à l'encontre du procureur général, est considéré comme un pouvoir très dangereux qui porte atteinte à l'indépendance du procureur général. Le seul fait de déférer le procureur général devant une commission disciplinaire, suffit à ce qu'il perde confiance de l'opinion publique et à exercer sur lui une grande influence⁵⁴⁰. Cette procédure a été introduite à l'article 66 de la loi d'organisation des juridictions qui dispose que « *la poursuite disciplinaire à l'encontre du procureur général sera engagée par le ministre de la justice. Dans ce cas, le ministre prendra en main toutes les procédures* ».

Troisièmement, l'article 61 précité prévoit que « *le substitut du parquet⁵⁴¹ sera mis en stage probatoire. Au cas où il se montrerait inapte à s'acquitter des charges de son poste, il pourra être démis de ses fonctions par décision du ministre de la justice après consultation du procureur général* ». Conformément à cet article, il n'est pas exigé que la décision de licenciement du substitut du parquet soit précédée d'une procédure disciplinaire ni de l'accord du procureur général, ce qui pour entraver l'indépendance des substituts du parquet. En effet, plusieurs substituts ont déjà été démis de leurs fonctions sans procédure disciplinaire⁵⁴².

La situation en Egypte est très proche de celle existant au Koweït. L'article 93 de la loi sur les pouvoirs juridiques n° 46 pour l'année 1972 prévoit : « *le ministre de la justice aura le droit de surveiller toutes les juridictions et tous les juges* ». Certains voient que, bien que la constitution de 1971 ait prévu dans ses articles 165 et 166 l'indépendance de la justice et l'interdiction de l'ingérence de n'importe quelle autorité dans les affaires de la justice, cette indépendance est, dans beaucoup de cas, entravée par plusieurs facteurs et considérations. L'hégémonie du pouvoir exécutif sur les autres pouvoirs limite l'indépendance de ces

⁵⁴⁰ Husain Buaraki, Indépendance de la justice koweïtienne (Eude analytique), essai inédit de l'Institut de recherche du Koweït des études juridiques et législatives, p. 20.

⁵⁴¹ Le substitut du parquet est le premier degré des fonctions du parquet général.

⁵⁴² <http://www.sabr.cc/m/inner.aspx?id=33524&cat=4> ;
<http://www.kuwait.tt/article/details.aspx?id=314705&YearQuarter=20134>

derniers⁵⁴³. Le pouvoir exécutif est considéré comme la principale autorité contrôlant la désignation primaire au parquet général en Egypte⁵⁴⁴. En outre, la décision de désignation du procureur général et de ses substituts est de la compétence du président de la République sans qu'il n'y ait besoin d'avoir l'approbation, ni même l'opinion du Conseil suprême de la justice⁵⁴⁵

Au Koweït, l'article 114 de la loi koweïtienne de l'autorité des marchés de capitaux et de l'organisation du négoce des valeurs mobilières N° 7 pour 2010 prévoit :

« Sera créé un parquet spécifique nommé parquet du marché des capitaux qui sera exclusivement compétent à mener l'investigation, la mise en œuvre et la poursuite dans les délits qui sont du ressort du tribunal du marchés des capitaux, ainsi que pour le recours contre les jugements que celui-ci aura rendus. »

Nous référant à la compétence du tribunal des marchés des capitaux, nous trouvons que l'article 108 de la même loi prévoit :

« Sera créé au sein du tribunal général un tribunal appelé "tribunal des marchés des capitaux" dont le siège sera fixé par décision du ministre de la justice sur consentement du conseil supérieure de la justice. Ce tribunal sera constitué de ce qui suit :

1- Chambres pénales qui seront exclusivement compétentes à statuer des actions pénales concernant les infractions prévues par la présente loi.... ».

Le parquet du marché de capitaux sera donc compétent pour les délits des marchés des capitaux prévus par la loi n°7 pour 2010 que nous avons déjà étudiés dans le premier titre de cette partie. En cela le législateur koweïtien aura étendu l'espace de la compétence exclusive à instruire les délits des marchés des capitaux plus que le législateur français qui l'a restreint au trois délits susmentionnés.

De son côté, la législation égyptienne ne fournit aucun texte définissant la compétence d'un organisme judiciaire donné à mener l'enquête dans les délits des marchés des capitaux. Tout

⁵⁴³ Najad Al Buhari, Indépendance de la justice en Egypte, « La réalité telle quelle » sans éditeur, sans publication, p. 10.

⁵⁴⁴ Najad Al Buhari, Indépendance de la justice en Egypte, « La réalité telle quelle », Op. cit, p. 19.

⁵⁴⁵ Najad Al Buhari, Op. cit, p. 19.

ce qu'on peut trouver en Égypte, ce sont des arrêtés ministériels qui organisent le travail au sein du parquet et répartissent les compétences de façon administrative. Ainsi ce sera le parquet des affaires financières qui se chargera de cette catégorie de délit⁵⁴⁶.

Or, certaines lois donnent à l'organisme d'investigation le droit de déléguer les officiers de police judiciaire pour mener l'un des actes de l'investigation⁵⁴⁷. En lisant les conditions de délégation prévues par les ouvrages du code de procédure pénale, nous trouvons qu'elles se présentent comme suit :

1- Que la délégation émane d'une personne compétente localement et ayant compétence territoriale et spécifique.

2- Que l'ordre de délégation soit adressé au commissaire de police judiciaire compétent.

3- Que l'ordre de délégation soit limité à une affaire précise⁵⁴⁸.

C'est pourquoi, conformément aux règles générales, et comme il n'y a pas de texte empêchant la délégation, nous ne trouvons aucun obstacle à la délégation dans les délits des marchés des capitaux.

Nous signalons ici un point important, c'est que la doctrine égyptienne estime qu'il n'est pas nécessaire de faire précéder le renvoi devant le tribunal d'une enquête, et ce, du fait que la grande majorité des infractions des marchés des capitaux sont considérés comme délits. Le parquet général pourra donc se contenter des procès-verbaux établis à la connaissance du commissaire de police judiciaire et ce du fait que l'investigation en matière de délit est facultative conformément à la législation égyptienne⁵⁴⁹.

Une question se pose à propos de l'effet pouvant résulter de ce qu'un organisme différent procède à l'instruction de l'un des délits des marchés des capitaux, bien que le législateur ait défini un seul organisme exclusivement compétent pour l'instruction des délits des marchés

⁵⁴⁶ ABDULL-ATEY ,Mohammed Saeed , Les infractions de la bourse , étude comparative entre le droit français et égyptien, op,cit,p 260 et : ABDOLRASOUL, Mohammed Faruoq , La protection pénaliste de la bourse, op,cit, p355

⁵⁴⁷ ALNWEBET, Mobarak, Procédure pénale, Op. cit,p 113

⁵⁴⁸ Mahdi, Abdelraouf, Procédure pénale, op,cit,p 728 - 749

⁵⁴⁹ ABDOLRASOUL, Mohammed Faruoq , La protection pénaliste de la bourse, op, cit,p326

des capitaux, ce qui va de pair avec la méthode suivie par les législateurs français et koweïtiens.

Nous pensons que la question ici concerne la compétence professionnelle. La violation des règles de compétence peut aboutir à la nullité des mesures d'enquête⁵⁵⁰ et ce, du fait que la compétence est prévue par la loi et ne peut être transgressée. Cependant pour l'infraction aux règles de compétence dans l'instruction des délits des marchés des capitaux en Égypte, organisée par des décisions administratives rendues par le ministre de la justice, elle ne pourrait entraîner la nullité des procédures puisqu'il s'agirait alors d'une simple infraction administrative⁵⁵¹.

B- Les pouvoirs exceptionnels du parquet général à propos des délits des marchés des capitaux à l'État du Koweït.

Si les législations comparées ont convenu de donner au parquet général⁵⁵² le pouvoir de mener les enquêtes dans les délits des marchés des capitaux, malgré quelques détails particuliers adoptés par la législation égyptienne comme nous l'avons déjà vu, la législation pénale des marchés des capitaux au Koweït a donné au parquet général certains pouvoirs exceptionnels pour l'organisation du rôle du parquet général dans l'action publique des marchés des capitaux.

Dans l'Etat du Koweït, le parquet général est considéré comme l'une des sections du pouvoir juridique rattaché au Ministère de la justice. Ce parquet général est investi de la charge de mener des investigations, d'engager des poursuites et d'agir contre les délits⁵⁵³ dont la peine est une détention supérieure à trois ans. A contrario, les délits dont la peine d'emprisonnement est inférieure ou égale à trois ans seront du ressort de la Direction générale des investigations rattachée au Ministère de l'intérieur.

Ces pouvoirs se divisent en pouvoirs ordinaires que les législateurs ont accoutumé d'accorder aux organismes d'enquête et des pouvoirs exceptionnels.

⁵⁵⁰ GHANAME, Mohammed Ghaname, La théorie de l'Inexistence au les Procédure pénale, op,cit,p66 et : ALNWEBET, Mobarak, Procédure pénale, Op. cit, p 136

⁵⁵¹ GHANAME, Mohammed Ghaname, La théorie de l'Inexistence au les Procédure pénale, op,cit,p 70

⁵⁵² Le « parquet général » concerne tous les procureurs au Koweït, contrairement à la France, ou le terme « parquet général » vise le ministère public près la Cour d'appel.

⁵⁵³ Art. 9 du Code des procédures et des poursuites pénales n°17 pour 1960

Les pouvoirs ordinaires se présentent dans le pouvoir qu'a le parquet général d'interdire à l'accusé de voyager ou de disposer de ces biens. Ce sera l'objet de notre étude ici et dans la deuxième partie de notre étude du fait qu'il soulève plusieurs problèmes et idées comportant une infraction aux principes généraux de la loi. D'un autre côté, il y a des pouvoirs exceptionnels que seule la législation koweïtienne a attribués au procureur général dans les délits des marchés de capitaux. Nous étudierons chaque pouvoir à part :

1- Pouvoirs ordinaires conférés au procureur général à propos des délits des marchés de capitaux au Koweït.

L'article 133 de la loi 7 pour 2010 a prévu :

« Le procureur général, lorsqu'il aura réuni des preuves suffisantes qu'une personne - ou un groupe de personnes - a effectivement commis l'un des actes incriminés conformément à la présente loi, ou sur demande de l'autorité ou d'une personne déléguée, pourra ordonner de l'interdire de voyager, de disposer de ses biens et de les gérer. Il pourra également prendre toutes les mesures conservatoires à ce propos, et ce, pour les biens qui sont à la disposition du suspect, ou d'une autre personne, en tout ou en partie, sans que cela constitue un manquement au droit de l'autorité ou de celui qui aurait un intérêt dans la prise de toutes les mesures judiciaires conservatoires.

Le procureur général pourra prendre les mêmes mesures concernant les biens des enfants mineurs du suspect ou de son conjoint. Cette décision pourra faire l'objet d'une plainte par devant le tribunal compétent dans le délai de 20 jours de la date de son émission. »

Il est clair du dispositif de l'article 133 que le législateur koweïtien accorde au procureur général le pouvoir d'ordonner l'interdiction du suspect de voyager et de disposer de ses biens et ce dans deux cas :

Premier cas : Lorsque seront réunies chez le procureur général des preuves suffisantes que le suspect aurait commis l'un des délits prévus par la loi koweïtienne de l'Autorité des marchés de capitaux et de l'organisation du négoce des valeurs mobilières N° 7 pour 2010. Ce texte

appuie et confirme notre opinion quant à la possibilité d'engager le procès pénal sans exiger l'obtention de l'autorisation de l'Autorité des marchés de capitaux dans la législation koweïtienne.

Second cas : Lorsque l'Autorité des marchés de capitaux ou la personne qu'elle aurait déléguée a présenté au procureur général une requête dans laquelle elle demande d'interdire à la personne soupçonnée de voyager et de disposer de ses biens.

Notons ici que le législateur a mentionné l'interdiction de disposition et de gestion des biens comme une forme fréquente dans la réalité pratique, mais il ne les a pas mentionnés à titre exclusif. Ce qui signifie que le législateur koweïtien a donné au procureur général le pouvoir de prendre toutes les mesures conservatoires sur les biens. En effet cela a été prévu explicitement à l'article 133 qui mentionne : « ... *et la prise de toutes les mesures conservatoires à ce propos....* »

D'un autre côté, le législateur koweïtien n'a pas restreint le pouvoir du procureur général à la réserve sur les biens dont dispose le suspect. Il a en outre étendu cette réserve sur les biens dont disposent d'autres personnes en précisant à l'article 133 : « Et ce, pour les biens dont il dispose ou dont disposent les autres, en tout ou en partie... »

Le législateur est encore allé plus loin lorsqu'il a donné au procureur général les mêmes pouvoirs sur les biens des enfants mineurs du suspect ou de son conjoint et ce conformément à l'alinéa 2 du même article :

« Le procureur général pourra prendre les mêmes mesures concernant les biens des enfants mineurs de l'accusé ou de son conjoint ».

Cependant, il est à noter ici que les biens des enfants mineurs ou du conjoint sont limités à ceux qui sont à leurs dispositions sans être étendus à ce qui sont à la disposition d'autrui comme c'est le cas pour les biens du suspect. Il n'est pas non plus prévu de les empêcher de voyager.

Le législateur koweïtien a donné à la personne contre laquelle les mesures conservatoires ont été prises le droit de se plaindre de cette décision par devant le tribunal compétent dans le

délai de 20 jours de la date d'émission de la décision conservatoire ou de l'interdiction du voyage⁵⁵⁴.

L'article 134 de la loi 7/2010 a prévu que, dans le cas de présentation d'une requête par l'autorité des marchés de capitaux demandant d'interdire une personne de voyager ou faisant des réserves sur ses biens ou ceux de ses enfants mineurs ou de son conjoint dictée par l'article 133, le procureur général se doit de répondre à cette requête dans le délai de 24 heures à compter de la date de présentation de la requête.

Au cas où il refuserait la requête de l'autorité des marchés de capitaux, son refus devra être motivé. L'autorité pourra porter plainte contre la décision de refus dans le délai de 15 jours de la date de la décision de refus par devant le tribunal compétent⁵⁵⁵.

De même, l'article 135 de la même loi a prévu une limite au pouvoir conféré au procureur général pour l'émission des réserves sur les biens. Cette limite consiste à empêcher que les biens mis sous réserve, aient une valeur supérieure à celle de la peine financière maximale qui pourrait être appliquée au suspect⁵⁵⁶. Le procureur général pourra lever les mesures de réserve sur demande de l'autorité des marchés de capitaux ou de toute personne ayant intérêt à l'affaire⁵⁵⁷.

Enfin, nous signalons que le législateur koweïtien a imposé au procureur général, dans le cas de l'interdiction faite au suspect de gérer ces biens, de désigner un gérant pour s'occuper des biens mis en réserve. Cette désignation sera sur proposition de l'Autorité des marchés de capitaux et non pas par un choix de la part du procureur général⁵⁵⁸.

Ces pouvoirs interdisant au suspect de disposer de ses biens, comme à ses enfants et à son conjoint de disposer des leur, sont prévus par le code de procédure pénale égyptien à l'article 208 bis que le législateur égyptien a reformulé dans la loi n°174 pour 1998 et qui prévoit :

« Dans les cas où seront fournies dans l'enquête des preuves suffisantes sur la pertinence de l'accusation dans tous les crimes prévus à la 4ème partie

⁵⁵⁴ Alinéa 3 de l'article 133 de la loi 7/2010

⁵⁵⁵ Article 134 de la loi 7/2010

⁵⁵⁶ Article 135 de la loi 7/2010

⁵⁵⁷ Article 136 de la loi 7/2010

⁵⁵⁸ Article 137 de la loi 7/2010

Prendre des mesures conservatoires sur les biens de l'accusé, y compris son interdiction d'en disposer ou de les gérer....

Le procureur général pourra, au besoin ou en cas d'urgence, ordonner provisoirement d'interdire à l'accusé ou à ces enfants mineurs de disposer de leurs biens ou de les gérer. »

Ce texte est très proche de celui koweïtien déjà mentionné. Cependant nous devons signaler que le tribunal constitutionnel égyptien a conclu à la non-constitutionnalité d'une partie de cet article, ce sera ce que nous traiterons en détail dans la deuxième partie de cette thèse.

2- Pouvoirs exceptionnels du procureur général en matière de délits des marchés de capitaux au Koweït.

Ces pouvoirs exceptionnels ne figurent pas dans le code de procédure pénale mais dans la loi n° 7 pour 2010. L'article 132 de cette loi prévoit :

« Le procureur général pourra, par décision émanant de lui-même ou sur requête de l'autorité ou de l'organisme où le travail est exercé, si l'intérêt de l'enquête l'exige, arrêter le travail, la fonction ou l'exercice de la profession à titre provisoire de toute personne avec laquelle le parquet aura entamé l'enquête à propos de l'un des délits prévus par la présente loi. »

Nous remarquons que le dispositif de l'article est général et s'étend sur tous les délits prévus par cette loi, même s'ils sont sanctionnés par une amende, et ce, du fait de la gravité du risque qu'ils peuvent entraîner. L'article a défini deux modes pour l'arrêt du travail : Le premier par décision du procureur général si celui-ci le juge nécessaire. Le second sur requête de l'autorité des marchés de capitaux.

L'article a exigé que l'émission de l'arrêt du travail soit dictée par l'intérêt de l'enquête. Et nous remarquons également que la personne qui aurait été arrêtée du travail aurait fait l'objet d'une enquête de la part du parquet pour un délit des marchés de capitaux. Ce qui signifie qu'elle doit être accusée ou au moins interrogée à titre d'information par le parquet. Nous

remarquons également que la décision d'arrêt doit être provisoire, c'est-à-dire qu'elle ne doit pas être pour une durée indéterminée. Il est à signaler que dans le cas de refus par le procureur général de la requête de l'autorité des marchés de capitaux d'interrompre l'exercice du travail d'une personne, l'autorité ne pourra pas porter plainte contre la décision de refus et que cette décision n'est pas nécessairement motivée.

Nous signalons enfin au sujet de ces deux compétences qu'elles sont accordées uniquement au procureur général qui les exerce par lui-même sans être autorisé à déléguer d'autres personnes parmi les membres du parquet⁵⁵⁹.

Ces compétences entrent dans ce que l'on appelle les compétences personnelles du procureur général dont il ne pourrait pas charger d'autres membres du parquet du fait que la loi ne l'autorise pas à ce faire. La question qui se pose ici est : À quel point ces compétences peuvent-elles faire l'objet d'une délégation spéciale de la part du procureur général ? Une partie de la doctrine voit que le procureur général n'est pas autorisé à déléguer l'exercice de ses fonctions à l'un de ses substituts. Par contre, il peut émettre une délégation spéciale à propos d'un fait précis⁵⁶⁰. Une autre partie de la doctrine estime que le substitut du procureur général peut le remplacer pour l'exercice de ses compétences sans délégation spécifique du fait que le principe de la loi dispose que l'adjoint pourra remplacer le principal (le procureur général à l'occurrence)⁵⁶¹.

De notre part, nous estimons que le législateur koweïtien, en nommant uniquement le procureur général, a bien visé la limitation et la restriction et qu'il a voulu conférer cette compétence au procureur général en personne. Ce qui confirme notre opinion c'est que, dans d'autres textes, le législateur a mentionné aux articles 114 et 138 de la même loi « le parquet » ce qui signifie qu'il y a une différence entre les deux termes.

D'un autre côté, à propos de ce que certains peuvent alléguer quant à l'impossibilité d'attribuer toutes ces compétences à une seule personne pour des raisons pratiques et réalistes, et la difficulté que peut avoir le procureur général à consacrer tout son temps à de telles compétences, nous ne pouvons donner aucun commentaire du fait que le problème est situé hors de notre discussion. Il s'agirait plutôt de l'évaluation de la loi et de son adaptation aux

⁵⁵⁹ Mahdi, Abdelraouf, Procédure pénale, op,cit, p466

⁵⁶⁰ Mahdi, Abdelraouf, Procédure pénale, op,cit, p 467

⁵⁶¹ HUSNI, Mahmoud Najeeb, Procédure pénale, Op. cit,p 75

considérations pratiques. Cette évaluation n'a aucun effet sur l'interprétation de la loi ni sur la révélation de la volonté du législateur.

L'article 621-13 du code monétaire et financier français prévoit une compétence proche de celle-ci. En effet, il autorise le président du tribunal de première instance à prononcer, à l'encontre du prévenu des délits des marchés de capitaux, l'interruption provisoire d'exercer une activité sans fixer de période précise.

Chapitre 2 - Les procédures pénales dans la phase de l'instance pénale « Phase judiciaire »

Le procès pénal se divise en deux phases. La première est toute la période antérieure à la poursuite du prévenu devant le tribunal. Cette phase a fait l'objet de notre étude dans le premier chapitre.

La seconde phase, la plus importante, est celle des procédures effectuées devant le tribunal. L'importance de l'étude des procédures pénales par devant le tribunal des marchés de capitaux vient de ce que les trois législations lui ont consacré des dispositions spécifiques et l'ont distinguée des procédures pénales menées par devant la justice pénale.

D'un premier côté, les législations pénales de la bourse conviennent de prévoir un tribunal spécifique pour statuer de tels délits en vertu du principe de la « spécificité de la compétence ».

D'un autre côté, vu la particularité dont jouit la loi pénale de la bourse, les trois législations comparées ont prévu des dispositions différentes de celles prévues dans les codes de procédures pénales, ce qui apparaît de façon très claire dans la loi koweïtienne. Une partie de la doctrine que les procédures pénales des délits de la bourse ne diffèrent pas des règles de procédures des infractions générales en France et en Égypte⁵⁶².

C'est pourquoi, nous diviserons notre étude en deux sections : la première sera intitulée « L'organisation judiciaire » ; la seconde : « Règles de compétence judiciaire ».

⁵⁶² ABDULL-ATEY ,Mohammed Saeed , Les infractions de la bourse , étude comparative entre le droit français et égyptien , op,cit,p275

Section 1 – Une juridiction spéciale dans les trois législations

Cette section sera divisée en deux paragraphes. Dans le premier, nous discuterons de la tendance qu'ont les trois législations comparées à adopter le principe de « Compétence de la juridiction ». En effet, elles conviennent à consacrer une juridiction spécifique pour statuer des délits des marchés de capitaux, il s'agit, pour la France, du Tribunal de Grande Instance de Paris, pour l'Egypte, des tribunaux économiques et, pour le Koweït, du Tribunal des marchés de capitaux. Cette juridiction est soumise à des procédures qui lui sont spécifiques que nous traiterons au deuxième paragraphe de cette section. D'autres points, ayant relation étroite avec l'objet de notre étude, seront traités au fur et à mesure.

§1- Compétence spécifique de la juridiction

Les trois législations conviennent d'adopter « la compétence spécifique » pour l'organisation de l'organisme compétent pour les délits des marchés de capitaux. Par compétence spécifique, il faut comprendre la nécessité de prévoir des juridictions particulières pour des types donnés d'infractions⁵⁶³.

Dans ce type de délits, ce ne sera pas la personne qui aura commis l'infraction qui sera prise en considération, mais plutôt l'infraction elle-même. C'est à partir de la qualification de l'infraction qu'on pourra désigner la juridiction compétente. Au cas où il s'agirait de délits relatifs aux marchés de capitaux, ils seront considérés comme faisant partie du ressort de ladite juridiction. Il va sans dire que les mêmes considérations pratiques et juridiques qui ont poussé les législateurs à conférer la mission d'investigation et le pouvoir de mener l'enquête préliminaire à des organismes spécifiques les ont amenés également à prévoir une juridiction spéciale sanctionnant ces infractions.

En France, l'article 704-1 du code de procédure pénale français a prévu que c'est le Tribunal de Grande Instance à Paris qui est le seul compétent pour l'investigation, la poursuite et l'enquête pour les délits prévus à l'article 465-2 du Code Monétaire et Financier à savoir les

563 ALNWEBET, Mobarak, Procédure pénale, Op. cit, p 37

trois délits principaux : délit d'exploitation d'informations privilégiées, délit de déclaration d'informations fausses ou trompeuses, délit de manipulation des cours. Le législateur français n'a pas donné au tribunal de première instance compétence totale pour tous les délits des marchés de capitaux, car il a limité la compétence aux trois délits susmentionnés. Cette compétence porte sur tous les délits accomplis dans le ressort de la juridiction française, quelle que soit la région où le délit aura été perpétré.

En règle générale, la compétence territoriale en droit français⁵⁶⁴ est guidée par la triple compétence des juridictions pénales, à savoir : le lieu de résidence de la personne soupçonnée d'avoir participé à l'infraction, le lieu d'arrestation ou de détention de cette personne et enfin, le lieu de commission de l'infraction. Cette relation, entre le lieu de commission de l'infraction et la compétence territoriale de la juridiction pénale, concrétise la nécessaire proximité entre l'atteinte à l'ordre social et la réponse étatique⁵⁶⁵.

Il existe en France une dérogation aux règles de compétence territoriale. En effet, cette dérogation territoriale de la juridiction pénale en matière boursière tient du mécanisme de la spécialisation institutionnelle de traitement de la délinquance économique et financière. La loi n° 75-701 du 6 août 1975 relative à la poursuite, à l'instruction et au jugement des infractions en matière économique et financière le précise⁵⁶⁶.

La loi n°200-706 sur la sécurité financière du 1er août 2003 a étiré au maximum, la compétence territoriale des juridictions pénales, au delà des ressorts du droit commun. Cette loi a inséré dans le Code de procédure pénale, l'article 704-1, issu de l'article 15 de la loi de 2003, nommant le TGI de Paris comme organe central pour la poursuite, l'instruction et le jugement d'infractions boursières sur tout le territoire français⁵⁶⁷. Cette centralisation permet de renforcer la spécialisation et l'autorité de la jurisprudence en matière boursière⁵⁶⁸.

L'Égypte adopte la même distinction qu'en France : les juridictions de droit commun et les juridictions d'exception. Par la promulgation de la loi n°120 pour 2008 créant les tribunaux

⁵⁶⁴ B. Bouloc., Procédure pénale, 24^{ème} édition, DALLOZ, 2014, p. 532, § 616.

⁵⁶⁵ J. PRADEL., Procédure pénale, 17^{ème} édition, Cujas, 2013, p. 87 et 88.

⁵⁶⁶ G. Giudicelli-Delage., Droit pénal des affaires, 6^{ème} édition, Dalloz, 2006, p. 29.

⁵⁶⁷ L'article 704-1 du Code de procédure pénale dispose que « le tribunal de grande instance de Paris a seul compétence pour la poursuite, l'instruction et le jugement des délits prévus aux articles L. 365-1 et L. 465-2 du Code monétaire et financier. Cette compétence s'étend aux infractions connexes. Le procureur de la République et le juge d'instruction de Paris exercent leurs attributions sur tout l'étendue du territoire national ».

⁵⁶⁸ TH. Bonneau, F. Drimmond., Droit des marchés financiers, 3^{ème} édition, Economica, 2010, p. 447.

économiques, la compétence des délits des marchés de capitaux a été conférée à une juridiction spéciale et ce, en vertu de l'article 1 de ladite loi qui prévoit :

« Dans le ressort de toutes cours d'appel, sera créé un tribunal appelé tribunal économique dont la présidence sera confiée au président des cours d'appel pour un an renouvelable par décision du ministre de la justice après consentement du conseil supérieur de la justice. Ses juges seront nommés parmi les juges des tribunaux d'instance et des cours d'appel qui seront choisis par décision du conseil supérieur de la justice... »

En outre, l'article 4 de la même loi a prévu :

« Les chambres de 1ère instance et d'appel dans les tribunaux économiques seront les seules compétentes, spécifiquement et territorialement, à statuer des actions pénales résultants des délits prévus dans les lois suivantes :

.....

4- La loi du marché de capitaux....⁵⁶⁹

.....»

Conformément à ce texte, le législateur égyptien a convenu avec le législateur français de donner une compétence spécifique à un tribunal consacré aux délits des marchés de capitaux, et ce, en application des compétences spécifiques des tribunaux. Ainsi tous les délits prévus par la loi sur le marché de capitaux entrent dans le ressort des tribunaux économiques. Nous remarquons ici que le législateur égyptien a prévu la compétence des tribunaux économiques pour les délits économiques prévus par la loi sur les marchés de capitaux. Ce qui signifie que les dispositions d'incriminations doivent figurer dans les textes de la loi sur les marchés de capitaux.

Mais lorsque les dispositions d'incrimination se trouvent dans les textes d'une autre loi, elles ne seront pas soumises aux compétences des juridictions commerciales, même s'il s'agissait, d'un texte organisant l'un des délits des marchés de capitaux. En effet, l'article 4 était clair en disposant la compétence des juridictions commerciales dans les délits de la loi sur les marchés

569 Article 4 – 6 de la loi 120 pour 2008 créant les tribunaux économiques

de capitaux et non pas dans ceux du marché de capitaux lui-même. L'essentiel ici, c'est l'existence du texte d'incrimination dans la loi du marché de capitaux.

Une question se pose à ce propos sur les lois annexées à la loi sur les marchés de capitaux : Entrent-elle dans le ressort du tribunal économique bien que l'article 4 de la loi n°120 pour 2008 créant les tribunaux économiques ait prévu la compétence des tribunaux économiques à statuer de la loi sur le marché de capitaux uniquement sans mentionner les lois qui lui sont complémentaires ?

En effet, les lois complémentaires de toute autre loi sont considérées comme faisant partie intégrante de ladite loi ; leurs dispositions seront traitées comme si elles étaient prévues dans la loi elle-même. C'est pourquoi il n'y a aucune raison ou justification à ce que les tribunaux économiques ne soient pas compétents à statuer des délits prévus dans les lois principales qui sont du ressort des tribunaux économiques.

Et là, nous pouvons poser une autre question : Au cas où il y aurait, dans la loi sur le marché de capitaux, un texte qui ne concerne pas ledit marché mais plutôt un autre point situé hors du domaine des marchés de capitaux et quand même le législateur, y voyant un lien quelconque, l'aurait intégré dans la loi sur les marchés de capitaux, ce texte entre-t-il dans les compétences des tribunaux économiques ? La réponse à cette question nous l'avons déjà donnée lorsque nous avons précisé que le critère est l'existence, ou non, d'un texte d'incrimination à l'intérieur des dispositions de la loi sur les marchés de capitaux. Et du moment qu'il figure dans les textes des lois sur le marché de capitaux, des lois annexes, complémentaires ou modificatives, la compétence sera donnée aux juridictions économiques pour statuer du procès.

Au Koweït l'article 108 de la loi de l'autorité des marchés de capitaux N° 7 pour 2010 prévoit :

« Sera créé au sein de la juridiction générale, un tribunal nommé "tribunal des marchés de capitaux" dont le siège sera désigné par le ministre de la justice sur consentement du conseil supérieur de la justice. Ce tribunal sera composé de :

1- Chambres pénales qui seront les seules compétentes à statuer des actions pénales relatives aux infractions prévues par la présente loi. »

À travers ce texte, le législateur koweïtien a attribué, à un tribunal spécial, la compétence de statuer dans les affaires de la loi des marchés de capitaux et de l'organisation de l'activité du négoce des valeurs mobilières. En cela, il aura adopté le même raisonnement que celui des législateurs français et égyptien, en soumettant les délits de la bourse à la compétence d'un tribunal spécial en application de « la compétence spécifique ». Le législateur koweïtien a donné à ce tribunal un nom particulier à savoir : « Tribunal des marchés de capitaux » et ce, à l'instar du législateur égyptien qui a donné à la juridiction chargée des délits des marchés de capitaux le nom de « Tribunaux économiques ».

Le tribunal des marchés de capitaux au Koweït connaîtra de tous les délits prévus par la loi de l'Autorité des marchés de capitaux N° 7 pour 2010, les lois annexées ou complémentaires.

Comme son homologue égyptien, le législateur koweïtien a intégré toutes les infractions prévues par la loi sur le marché de capitaux, dans la compétence du tribunal spécifique pour les délits des marchés de capitaux. Le critère chez les deux législateurs koweïtien et égyptien reconnaît l'existence d'un texte d'incrimination parmi les textes de la loi sur les marchés de capitaux. Toute infraction qui n'est pas mentionnée dans la loi sera exclue de la compétence du tribunal du marché de capitaux même si elle était liée au négoce des valeurs mobilières⁵⁷⁰, voire même si elle était liée aux marchés de capitaux lui-même.

La chambre pénale du tribunal des marchés de capitaux s'est déclarée incompétente pour les délits de falsification d'un écrit officiel ou d'un écrit coutumier et de l'abus d'utilisation des actions de la société lorsque l'auteur est un membre du conseil administratif de la société, lesquels délits sont prévus par les articles 109, 140 /2, 184 bis de la loi sur les sociétés commerciales du fait que la loi n°7 pour 2010 n'a pas prévu la compétence du tribunal du marché de capitaux pour de tels délits⁵⁷¹.

De notre côté, nous estimons que le raisonnement le plus pertinent dans l'organisation judiciaire et la compétence judiciaire des délits des marchés de capitaux était celui des deux

570 ALMOLLAH, Bader Hamed, Le système juridique de les marchés des capitaux, op,cit, p847

571 ALMOLLAH, Bader Hamed, Le système juridique de les marchés des capitaux, op,cit,p848

législateurs égyptiens et koweïtiens. En effet, nous ne trouvons aucune raison pour la distinction établie par le législateur français entre, d'une part, les trois délits dont il a donné la compétence au Tribunal de Grande Instance de Paris et, de l'autre, les autres délits des marchés de capitaux, quitte à reconnaître aux trois délits une importance spéciale.

D'un autre côté, le fait de prévoir la compétence de cette façon dénote une vision limitée. En effet, le législateur pourrait, dans l'avenir, incriminer de nouveaux actes dont l'importance ne serait pas moindre que celle des trois délits prévus et qui, par conséquent ne seront pas soumis à la juridiction compétente pour les trois délits de la bourse du fait qu'ils ne sont pas prévus par le texte.

§2 - Organisation et type de la compétence judiciaire :

a- Le pouvoir d'organisation des compétences des tribunaux

Il est convenu que c'est la loi seule qui définit les compétences des juridictions. En d'autres termes, le moyen de définir la compétence des tribunaux est la loi, et non pas un outil inférieur de la loi comme la décision administrative.

L'article 184 de la constitution égyptienne a prévu que c'est la loi qui définit les pouvoirs et les compétences des différentes juridictions. De même l'article 164 de la constitution koweïtienne prévoit :

« La loi organise les juridictions de toutes les sortes et de tous les degrés et désigne leurs fonctions et leurs compétences. »

L'article 15 /2 de la loi sur l'autorité juridique égyptienne prévoit :

« Les règles des compétences des juridictions seront énoncées dans le code de procédure civile et le code de procédure pénale. »

En application de ce qui précède, l'article 3 du Code de procédure pénale koweïtien a prévu que les juridictions pénales sont de deux degrés :

- 1- les juridictions de première instance : tribunaux correctionnels et Cour d'appel
- 2- les juridictions d'appel : le tribunal des décisions appelées et la Cour suprême d'appel

De plus, il existe une Cour de cassation dont le rôle se limite à sanctionner la pertinence de l'application de la décision rendue. En d'autres termes, elle remet en question le jugement rendu en vue de s'assurer qu'il a été rendu conformément à la loi et en bonne et due forme. Elle est juge du droit, statuant sur ce qui lui est soumis quant à la conformité de ce jugement avec la justice et la pertinence sans égard à la réalité et à ce que les parties pourraient apporter comme faits à l'appui de leur point de vue.

En outre, une partie de la doctrine voit que la délégation législative n'est pas autorisée dans l'organisation des règles de compétence judiciaire⁵⁷². Tandis que les décisions et arrêtés ministériels rendus à propos de la définition des compétences des tribunaux ne seraient qu'une simple distribution du travail dont l'infraction ne pourrait avoir pour effet d'annuler les jugements rendus.

En droit français, le Tribunal correctionnel de Paris connaît des infractions boursières en formation collégiale. En effet, il a deux formations : une formation unique et une formation collégiale. Le juge unique est compétent pour juger tous les délits énumérés par l'article 398-1 du Code de procédure pénale. Les autres délits sont jugés par un tribunal correctionnel siégeant à trois juges, dont un président, qui dirige les débats et assure la police et l'audience⁵⁷³, et deux juges.

Les infractions boursières n'entrent pas parmi les infractions visées à l'article 398-1 du Code de procédure pénale. Elles sont donc du ressort de la formation collégiale du tribunal correctionnel. Cette collégialité offre l'avantage de susciter des confrontations d'opinion et diminue le risque d'erreur surtout dans une matière très technique et complexe comme le domaine boursier.

b- Compétence exclusive dans les délits des marchés de capitaux

Deux systèmes sont prévus s'agissant de la compétence d'attribution. La première est la compétence exclusive. Il s'agit des cas où la compétence est exclusivement restreinte à statuer de certaines affaires précises dans un tribunal donné. La deuxième partie comprend le cas où

⁵⁷² Mahdi, Abdelraouf, Procédure pénale, op, cit, p 1285

⁵⁷³ Article 401 du code de procédure pénale

le législateur prévoit la compétence d'une juridiction à statuer de certaines affaires sans que cela empêche les juridictions de droit commun d'origine à statuer des mêmes affaires. Ainsi, la compétence sera commune à la juridiction de droit commun et au tribunal d'exception ou à l'organe juridictionnel spécial défini par la loi⁵⁷⁴.

Concernant les règles de compétence dans les trois lois comparées sur les délits des marchés de capitaux, nous trouvons que les trois législateurs ont convenu de conférer au tribunal compétent des délits des marchés de capitaux une compétence exclusive pour les actions relatives auxdits délits. C'est-à-dire que les trois législateurs ont choisi la première partie de la compétence à savoir la compétence exclusive. La compétence sera donc exclusivement donnée à ces juridictions parmi les organismes de juridiction de droit commun ou d'exception pour les actions des délits des marchés de capitaux.

Le législateur français a prévu à l'article 704-1 du code de procédure pénale que seul le tribunal de Grande Instance de Paris sera compétent pour les trois délits des marchés de capitaux mentionnés à l'article 465-2 de la loi du code monétaire et financier. Le nouvel article 705-1 du code de procédure pénale, issu de la loi du 5 décembre 2013, transfère la poursuite de ces délits au nouveau procureur de la république financier. Cette compétence exclusive n'est applicable qu'aux articles L. 465-1 et L. 465-2 du code monétaire et financier⁵⁷⁵.

Quant au législateur égyptien, il a prévu une compétence d'exception aux tribunaux de commerce pour les délits des marchés de capitaux à l'article 4 de la loi de création des tribunaux de commerce n°120 pour 2008. Et ce, en précisant :

« Les chambres de 1ère instance et d'appel seront seules compétentes pour les tribunaux de commerce. »

De son côté le législateur koweïtien n'était pas loin d'eux lorsqu'il a prévu à l'article 108 de la loi des délits des marchés de capitaux n° 8 sur 2010.

574 Mahdi, Abdelraouf, Procédure pénale, op, cit, p 1285 - 1286

575 R. Lorrain., La difficile compétence du nouveau procureur de la République financier en matière d'abus de marché, acte II., DALLOZ Actualité, 28 janvier 2014.

« Sera créé au sein de la juridiction générale, un tribunal nommé « tribunal des marchés de capitaux » dont le siège sera désigné par le ministre de la justice sur consentement du conseil supérieure de la justice. Ce tribunal sera composé de :

- 1- Chambres pénales qui seront les seules compétentes à statuer des actions pénales relatives aux infractions prévues par la présente loi. »*

Le législateur koweïtien a donc également donné au tribunal des délits des marchés de capitaux une compétence exclusive pour les affaires relatives aux délits des marchés de capitaux.

La doctrine égyptienne voit que la base sur laquelle se fonde le choix entre la juridiction exclusive ou la juridiction commune vient de la disposition prévue par le législateur :

« Le tribunal sera exclusivement compétent...⁵⁷⁶ »

Et c'est ce que les trois législateurs ont adopté depuis qu'ils ont organisé la compétence de la juridiction relative aux procès des délits des marchés de capitaux.

La définition de la juridiction spécifiquement compétente sera en fonction de la qualification par laquelle le procès est intenté par le ministère public qui est le tribunal de première instance de Paris, le parquet général en Égypte ou le parquet des délits des marchés de capitaux au Koweït.

Le tribunal s'astreint à statuer de la question qui lui est présentée d'après la qualification définie par le ministère public, mais cette qualification n'est pas obligatoire pour le tribunal qui pourra décliner sa compétence à connaître du procès du fait que c'est lui qui est compétent pour la définition du tribunal compétent à statuer de l'affaire⁵⁷⁷. La décision d'incompétence par le tribunal fait partie de l'ordre public, c'est pourquoi le tribunal pourrait le soulever de lui-même ou par une demande de l'une des parties dans l'affaire⁵⁷⁸.

576 Mahdi, Abdelraouf, Procédure pénale, op,cit, p 1286

577 HUSNI, Mahmoud Najeeb, Procédure pénale,op,cit,p802

578 Mahdi, Abdelraouf, Procédure pénale,op,cit,p 798

Dans la deuxième partie de cette étude, nous allons examiner la qualification de l'infraction de ces règles et les conséquences qui peuvent en résulter. De même nous procéderons à la comparaison de ce point avec les règles générales du code de procédure pénale et l'attitude de la justice dans les trois législations comparées à l'égard de ce point.

Section 2 - L'application des règles de droit commun de la procédure pénale

§1- Le code de procédure pénale est la loi générale

Le code de procédure français pour les marchés de capitaux, tel qu'il est vu par une partie de la doctrine pénale, s'est distingué par le petit nombre de textes et l'inexistence d'une grande différence entre les procédures pénales des délits des marchés de capitaux et celles consacrées aux délits ordinaires ou généraux⁵⁷⁹.

Nous convenons de cette opinion. C'est pourquoi c'est le code de procédure pénale qui est la loi qui régit les délits des marchés de capitaux en France sauf ce qui a été explicitement mentionné par des dispositions spécifiques.

Quant à la loi égyptienne, nous ne pouvons pas consentir à ce qu'elle prévoit, d'autant plus que beaucoup de ses textes enfreignent les règles de procédure générale pour les infractions ordinaires, surtout après la promulgation de la loi sur les tribunaux de commerce n°120 pour 2008, dans laquelle l'article 4 prévoit :

« Seront appliqués les dispositions des codes de procédures pénales, les cas et les procédures de pourvoi par devant la cour de cassation, les procédures civiles et commerciales, les preuves en matière civile et commerciale et ce, pour tout ce qui n'a pas été mentionné par une disposition spéciale dans la loi ci-jointe. »

579 ABDULL-ATEY ,Mohammed Saeed , Les infractions de la bourse , étude comparative entre le droit français et égyptien ,op,cit,p 275

Ceci nous conduit à une conséquence importante selon laquelle le principe des procédures pénales pour les tribunaux de commerce concernant les délits des marchés de capitaux serait l'application des procédures pénales prévues par le code des tribunaux économique n°120 pour 2008, ainsi que les mesures pénales prévues par la loi n° 123 pour 2008 modifiant certaines dispositions de la loi des marchés de capitaux n°95 pour 1992.

Toutefois, pour ce qui n'a pas été mentionné par une disposition spécifique, dans chacune de ces deux lois, il sera soumis au code de procédure pénale égyptien, comme il est prévu à l'article 4 de la loi 120 pour 2008. Nous en déduisons donc que le législateur égyptien a fait du code de procédure pénale la loi générale pour les procédures pénales des délits des marchés de capitaux.

Dans la législation koweïtienne, l'article 108 de la loi de l'autorité des marchés de capitaux prévoit :

« Seront suivies dans l'introduction du procès pénal par devant ces juridictions, les règles et les procédures prévues par le code de procédure pénale et ce, pour tout ce qui n'a pas fait l'objet d'une disposition spécifique dans la présente loi. »

Le législateur koweïtien a donc suivi le même raisonnement que celui du législateur égyptien, lorsqu'il a confirmé que le principe est de suivre les procédures prévues par la loi n°7 pour 2010. Tandis que pour tout ce qui n'a pas fait l'objet d'une disposition spécifique, la loi générale des procédures pénales des délits de la bourse sera le code de procédure pénale.

À partir de ce qui a été expliqué ci-dessus, nous pouvons conclure que, dans les trois législations comparées française, égyptienne et koweïtienne, c'est le code de procédure pénale qui est la loi générale suivie pour les procédures pénales des délits des marchés de capitaux.

§2- Règle de compétence territoriale et temporelle : Règle de compétence territoriale

Le code de procédure pénale prévoit que les délits de marchés de capitaux seront soumis aux principes de territorialité. Le principe de territorialité signifie que la loi applicable lors de la

perpétration d'un délit est celle du pays où l'infraction a été accomplie⁵⁸⁰. La compétence territoriale précise l'étendue dans les limites duquel une juridiction répressive a le pouvoir de juger⁵⁸¹.

Il en résulte l'irrégularité de la prise de toute mesure pénale hors du territoire de ce pays. Il s'agit donc d'un principe pénal général qui s'applique au code pénal comme aux codes de procédure pénale⁵⁸². Aucun pays n'est autorisé à entreprendre des mesures pénales dans un autre pays sauf à partir de deux systèmes : la délégation judiciaire et l'extradition des criminels.

Le droit français étant régi par le principe de territorialité, selon lequel la loi pénale d'un Etat est compétente, et corrélativement, ses juridictions répressives, pour toutes les infractions commises sur son territoire⁵⁸³, les juridictions françaises sont d'abord compétentes pour connaître de toutes les infractions commises sur le territoire de la République. Sont donc réputées commises en France : les infractions dont un des faits constitutif a eu lieu sur ce territoire, les infractions commises à bord de navires battant pavillon français ou d'aéronefs ou des personnes se trouvant à bord de ces navires ou aéronefs, ou encore à bord de navires de la marine nationale⁵⁸⁴ ou d'aéronefs militaires français ou à l'encontre de tels navires ou aéronefs ou qu'ils se trouvent.⁵⁸⁵

Concernant les crimes et délits commis par des personnes physiques : on comptabilise trois liens de rattachement. Le lieu d'arrestation de la personne impliquée, même lorsqu'elle a été arrêtée pour une autre cause⁵⁸⁶, le lieu de résidence de cette personne⁵⁸⁷ et, le lieu de sa détention⁵⁸⁸, même lorsqu'elle est détenue pour une autre cause. Sont donc compétents territorialement les juridictions d'instruction ou de jugement et ainsi le procureur de la République, sur le ressort desquelles a été commis le crime ou le délit, objet du dossier de la procédure, ou encore arrêtée, détenue ou domiciliée de la personne impliquée.

En matière de contravention des personnes physiques, c'est-à-dire des procédures de police judiciaire, les liens ne sont qu'au nombre de deux. En effet, l'arrestation et la détention sont

580 Mahdi, Abdelraouf, Procédure pénale, op, cit, p 124

581 B. Bouloc, Procédure pénale, DALLOZ, 24^e édition, 2014, p. 542, § 632.

582 HUSNI, Mahmoud Najeeb, Procédure pénale, op, cit, p42

583 Art. 113-2 du code pénal

584 Cass. Crim., 17 février 2010, n° 09-87.254

585 Art. 113-3 du Code pénal

586 Cass. Crim., 27 mai 1986, Bull. n° 175.

587 Cass. Crim., 4 août 1984, Bull. n° 266.

588 Rajouté par la loi du 9 mars 2004

écartées. On retient donc le lieu de commission ou de constatation de la contravention et le lieu de résidence de la personne impliquée ou du siège de l'entreprise détentrice du véhicule pour certaines contraventions. Sont donc compétents territorialement les tribunaux de police sur le ressort desquels réside l'auteur de la contravention ou l'entreprise dans certains cas.

Concernant les infractions commises par des personnes morales, les liens de rattachement sont au nombre de deux : le lieu de commission de l'infraction et le lieu du siège de la personne morale⁵⁸⁹.

Pour les infractions commises à l'étranger, la loi française se reconnaît compétente pour certaines en application de l'un des autres principes régissant les conflits de loi dans l'espace, le principe de la personnalité active et celui de la personnalité passive⁵⁹⁰. En effet, la loi française connaît également une compétence universelle. L'article 689-1 du Code de procédure pénale autorise la poursuite et le jugement par les juridictions françaises de toute personne, se trouvant en France⁵⁹¹, et s'étant rendue coupable hors du territoire de la République de l'une des infractions énumérées aux articles 689-2 et suivants⁵⁹². La loi reconnaît également qu'exceptionnellement, pour des considérations d'intérêt national, que les juridictions répressives françaises peuvent juger, en application des lois pénales françaises, un étranger qui s'est rendu coupable à l'étranger, soit comme auteur, soit comme complice, d'un crime ou d'un délit qualifié d'atteinte aux intérêts fondamentaux de la Nation⁵⁹³.

À partir de ce système de compétence universelle, un pays compétent où le délit a été commis, reconnaît à un autre pays d'entreprendre certaines procédures pénales⁵⁹⁴. Nous trouvons plusieurs exceptions à ce principe pour l'étude desquelles, et pour plus d'informations, nous faisons référence aux ouvrages du code pénal général.

Le lieu d'accomplissement du délit désigne ici le lieu où se constitue l'élément matériel ou une partie de cet élément⁵⁹⁵. Les trois législations comparées ont, à l'égard de l'organisation

⁵⁸⁹ J. Larguier et P. Conte, Procédure pénale, DALLOZ, 23^e édition, 2014, p. 40.

⁵⁹⁰ Art. 113-7 du Code pénal

⁵⁹¹ La présence de victimes en France n'est pas suffisante. Il faut que les auteurs aient été découverts en France : crim. 26 mars 1996 (Bull. n°132, RSC 1996.684 obs. Dintilhac).

⁵⁹² B. Bouloc, Procédure pénale, DALLOZ, 24^{ème} édition, 2014, p. 528.

⁵⁹³ B. Bouloc, Procédure pénale, DALLOZ, 24^{ème} édition, 2014, p. 530.

⁵⁹⁴ HUSNI, Mahmoud Najeeb, Procédure pénale, op,cit, p44

⁵⁹⁵ ALZHAFIRI, Fayez, BOZOBAR Mohammed, Les principes généraux dans le droit pénal Koweïtien, op,cit, p186

du principe de territorialité, des points de vue différents reflétant la vision et les objectifs de chaque législateur. Et si les trois législateurs trouvent des exceptions au principe de territorialité que l'on pourrait appliquer aux infractions boursières, ces exceptions concernent seulement le côté objectif ou le code pénal objectif des délits des marchés de capitaux et non pas le code de procédure.

Ce qui nous importe ici, c'est de prouver qu'il n'y a pas de texte spécifique concernant l'effet local des textes de procédure pénale des délits des marchés de capitaux. En effet, ils sont soumis aux règles générales dans chacune des trois législations. Il n'y a pas, non plus, de convention spécifique aux délits des marchés de capitaux du point de vue procédural. C'est pourquoi, comme toute autre loi, ils se soumettent aux conventions internationales. Cette idée est également valable pour les deux systèmes de délégation judiciaire et de l'extradition des criminels. En effet, nous avons remarqué qu'aucun des trois législateurs n'a consacré au code de procédure des délits des marchés de capitaux de textes spécifiques à ce domaine. Sur ce, nous pouvons conclure que le code de procédure des délits des marchés de capitaux ne présente aucune spécificité quant à son effet local.

La règle générale dans le domaine temporel est que les règles de procédure pénale seront en vigueur dès la date de la mise en exécution de la nouvelle loi. Ceci concerne toute procédure incomplète à la date de l'entrée en vigueur de la nouvelle loi, même si cette procédure a trouvé son origine et a commencé à partir d'un acte accompli sous une autre loi précédente. Or la procédure correcte reste telle et ne peut être annulée sous prétexte de contradiction avec la nouvelle loi⁵⁹⁶.

Certains disent que la doctrine et la jurisprudence sont unanimes sur le fait que, du point de vue temporel, les règles concernant le conflit des textes de droit pénal de fond ne s'appliquent pas au conflit des textes procéduraux, du fait que ces règles sont déduites du principe de la « légalité des crimes et des peines », principe qui n'a rien à voir avec les textes procéduraux. C'est pourquoi le principe de rétroactivité de la loi la plus douce pour l'accusé ne peut être invoqué en matière du code de procédure pénale⁵⁹⁷.

Ainsi, le principe qui gouverne le conflit des textes procéduraux du point de vue temporel est désigné sous le nom de « *principe de l'effet immédiat du texte procédural* ». En effet, certains

596 Mahdi, Abdelraouf, Procédure pénale, op,cit, p 97

597 HUSNI, Mahmoud Najeeb, Procédure pénale,op,cit, p 26

imposent une règle générale selon laquelle s'établit la rétroactivité des textes procéduraux. C'est-à-dire que le fondement du code procédural est qu'il soit applicable à une infraction accomplie avant sa mise en vigueur⁵⁹⁸. Le législateur peut déclarer lui-même une loi rétroactive⁵⁹⁹. Dans ce cas, le juge répressif est tenu de l'appliquer même à des faits antérieurs à la promulgation de cette loi, dans les conditions fixées par cette dernière. Il doit également faire application de la loi qui maintient la répression des infractions commises avant son entrée en vigueur⁶⁰⁰

Cependant cette idée n'est pas absolue. Certaines limites et exceptions pourraient être invoquées à son sujet. Le code de procédure pénale en matière de délit boursier a eu sa part à ce principe général, à savoir le principe de l'effet immédiat des textes.

Nous nous contentons ici de mentionner l'attitude des trois législations comparées à l'égard du conflit des lois du point de vue temporel concernant les différentes branches du code de procédure pénale. Dans la première partie de cette thèse, nous étudierons les points de convergence entre, d'une part, les trois législations et, de l'autre, les principes généraux du code de procédure pénale qui gouvernent ce conflit, et ce, selon les détails suivants :

A- Conflit du code de procédure pénale relatif aux marchés de capitaux du point de vue temporel concernant la compétence judiciaire.

Les trois législateurs ont transmis la compétence en matière de délits de la bourse de la juridiction de droit commun à une juridiction d'exception. Cette idée concerne uniquement les législateurs français et égyptiens du fait que le législateur koweïtien n'a connu les délits de la bourse qu'après la promulgation de la loi n°7 pour 2010 en vertu de laquelle a été créé le tribunal des marchés de capitaux. Malgré cela, la question de conflit des lois s'étend pour atteindre également le législateur koweïtien comme nous allons le voir. C'est pourquoi nous avons choisi d'étudier ce point dans chacune des trois législations comparées à part.

598 HUSNI, Mahmoud Najeeb, Procédure pénale, op, cit, p 27

599 crim. 15 mars 1956, Gaz. Pal. 1956. 1. 416 ; 29 janv. 1969, Bull. crim. N°56.

600 Loi du 17 juillet 1992, art. 110 : crim. 28 nov. 1996, Bull. crim. N°436 ; 6 févr. 1997, Bull. crim. N°51 ; D. 1997. 615, note Ph. Conte.

- Conflit des règles de compétence du point de vue temporel chez le législateur français

L'article 112-2, 1er alinéa, du code pénal français prévoit :

« Sont applicables immédiatement à la répression des infractions commises avant leur entrée en vigueur :

1° Les lois de compétence et d'organisation judiciaire, tant qu'un jugement au fond n'a pas été rendu en première instance ».

Ce qui signifie que le tribunal de première instance à Paris connaîtra des délits de la bourse entrant dans sa compétence, à condition qu'il n'y ait pas de jugement de première instance rendu à leur sujet, à la date de l'entrée en vigueur de la loi du 1er août 2003, qui a modifié l'article 407-1 du code de procédure pénale en lui conférant la compétence de statuer dans les trois délits, à savoir : le délit d'initiés, le délits de manipulation des cours, le délit de déclaration d'informations fausses ou trompeuses. Tandis que les actions pour lesquelles un jugement tranchant aurait été rendu par un tribunal de première instance, elles sortent du ressort du tribunal consacré aux délits de la bourse.

Tandis que les lois de fond obéissent dans le principe à la règle de la non-rétroactivité, les lois de compétence d'organisation judiciaire et de procédure sont d'application immédiate. La loi nouvelle s'applique à tous les actes procéduraux à venir, la loi ancienne s'appliquant aux actes antérieurs à l'entrée en vigueur de la loi nouvelle et n'étant pas remis en cause par cette loi.

Toutefois, les lois relatives aux voies de recours ne s'appliquent qu'aux décisions rendues après leur entrée en vigueur.

Quant aux lois sur la prescription de l'action publique, elles sont d'application immédiate à condition de n'être pas acquises même quand elles auraient pour résultat d'aggraver la situation de la personne concernée. La loi du 9 mars 2004 a, sur ce point, modifié la règle établie par le Code pénal de 1992. Ce dernier avait étendu le régime de la prescription des peines à la prescription de l'action et rejetait par conséquent l'application immédiate si la nouvelle loi sur la prescription avait donné lieu à des critiques⁶⁰¹. Le fait qu'une loi allongeant le délai de prescription ne serait pas applicable immédiatement revenait à reconnaître à

⁶⁰¹ R. Merle et A. Vitu., *Traité de droit criminel*, Cujas, 7^e éd., 1997, n° 283 ; circulaire du 14 mai 2004, présentant les dispositions de procédure pénale immédiatement applicables de la loi du 9 mars 2004, art. 1.2.3.

l'auteur de l'infraction un droit à la prescription, c'est-à-dire à l'impunité. Elle est désormais abandonnée.

- Conflit du code de procédure pénale des marchés de capitaux du point de vu temporel concernant la compétence dans la législation égyptienne :

Les juridictions économiques sont devenues compétentes pour les délits des marchés de capitaux dès la promulgation de la loi N° 120 pour 2008.

L'alinéa 1 de l'article 2 de la loi n°120 pour 2008 concernant la création des tribunaux de commerce prévoit :

« Les juridictions renvoient spontanément tous les différends et procès qu'elles détiennent et qui, en vertu des dispositions de la loi jointe, sont devenus du ressort des tribunaux de commerce et ce, en l'état où ils sont et exemptés de droits.... »

Cet article a donc obligé les juridictions de droit commun, qui statuaient dans les affaires de délits des marchés de capitaux égyptiens de renvoyer tous les dossiers qu'elles détiennent et qui entrent déjà dans la compétence du tribunal de commerce à ce dernier. Les procès qui entrent dans le ressort des tribunaux de commerce sont tous les délits des marchés de capitaux prévus par la loi égyptienne des marchés de capitaux n° 95 pour 1992 et ses modifications. L'article a prévu de renvoyer le dossier en examen par devant le tribunal, dans n'importe quel état où il se trouve. Ce qui signifie l'interruption de toutes procédures déjà entreprises par le tribunal avant l'entrée en vigueur de la loi, et de renvoyer les dossiers en l'état où ils sont, quel qu'il soit, au tribunal de commerce.

Le dernier alinéa de l'article 2 de la même loi a excepté du renvoi par devant les tribunaux économiques les actions déjà tranchées et celles reportées pour l'émission du jugement avant la date de la mise en vigueur de la loi des tribunaux économiques. Ce qui signifie que ces deux types d'actions devront rester en possession du tribunal qui en était saisi. En effet, le dernier alinéa de l'article 2 prévoit :

«Les dispositions du présent article ne peuvent être appliquées aux différends et procès déjà tranchés ou reportés pour le jugement avant l'entrée en vigueur de la présente loi... »

Il est tout à fait normal que les dispositions du premier alinéa de l'article 2 de la loi 120 pour 2008 ne soient pas applicables sur les procès déjà tranchés avant sa mise en exécution. Cependant, l'idée a été mentionnée par le législateur pour plus de précision.

- Conflit du code de procédure pénale des délits des marchés de capitaux du point de vue temporel concernant la compétence dans la législation koweïtienne :

La législation koweïtienne a été la seule à prévoir la juridiction spécifiquement compétente pour statuer sur des délits des marchés de capitaux, à savoir le tribunal des marchés de capitaux, dans la même loi et au même temps où elle a promulgué la loi pénale des marchés de capitaux. Plus précisément, le législateur koweïtien a prévu les délits de la bourse et les procédures pénales y relatives en même temps et dans une même législation à savoir la loi n°7 pour 2010, concernant la création de l'autorité des marchés de capitaux et l'organisation de l'activité du négoce des valeurs mobilières. Il nous semble que la raison d'une telle situation réside dans le retard de la promulgation des législations koweïtiennes organisant les marchés de capitaux en général, et les délits des marchés de capitaux en particulier. Ce n'était donc pas une conséquence de la clairvoyance et de la perspicacité du législateur koweïtien, mais un résultat logique du retard. Il a donc commencé là où les législations comparées ont fini. Et comme suite de la promulgation du code pénal des marchés de capitaux et du code pénal des procédures des marchés de capitaux en même temps, il n'y a pas eu de juridiction compétente pour les délits des marchés de capitaux avant le tribunal des marchés de capitaux.

Mais la question qui se pose à cet égard est la suivante : Quelle serait la juridiction compétente à statuer des procès des délits des marchés de capitaux dans la période située entre le 21 mars 2010 (date d'entrée en vigueur de la loi n° 7 pour 2010) et le 18 avril 2010 (date de la création et de la formation du tribunal des marchés de capitaux par décision du président de la cour d'appel n°1 pour 2010 concernant la création de l'Autorité des marchés de capitaux et de l'organisation de l'activité du négoce des valeurs mobilières?)

On notera que pendant 27 jours, le tribunal des marchés de capitaux n'existait pas. À quel organe judiciaire seraient donc renvoyés les procès relatifs aux délits des marchés de capitaux ? C'est ce que nous étudierons dans la première partie de cette thèse.

B- Conflit des règles relatives à la définition de l'organisme et des procédures d'investigation du point de vue temporel.

Nous avons déjà vu que les deux législateurs français et koweïtiens avaient soumis l'enquête en matière des délits de la bourse à un organe spécifique, à savoir le tribunal de grande instance à Paris pour la législation française et le parquet des marchés de capitaux pour la législation koweïtienne.

Pour la législation française, la compétence du tribunal de première instance à l'enquête des trois délits conformément à l'article 704-1 du code de procédure pénale français sera en vigueur à partir de la date d'exécution du code, même si les enquêtes concernant le délit étaient déjà commencées avant son entrée en vigueur. Sur ce, tous les dossiers qui sont en possession du parquet général en seront retirés et conférés au tribunal de première instance à Paris.

Pour ce qui est de la législation koweïtienne, la compétence du parquet des marchés de capitaux sera établie dès le premier jour de la mise en exécution de la loi de l'autorité des marchés des capitaux N° 7 pour 2010. En effet, aucun autre organisme d'investigation n'était chargé de l'enquête dans les délits des marchés de capitaux, du fait que la législation koweïtienne, comme nous l'avons déjà vu, n'avait connu ces délits en tant que législations complètes et spécialisées dans le marchés de capitaux qu'après la promulgation de la loi n° 7 pour 2010.

Pour ce qui est des procédures d'enquête, le même principe sera applicable à savoir l'effet immédiat des dispositions des procédures pénales. En effet, la doctrine estime que la loi qui modifie les procédures de l'enquête préliminaire sera applicable dès sa mise en exécution à toutes les procédures menées après sa mise en vigueur. Et même si l'enquête était déjà commencée avant la mise en exécution de la nouvelle loi, l'accusé ne pourrait pas invoquer un droit acquis à être soumis à un organisme d'enquête ou procédure d'enquête de la loi en

vigueur lors de la perpétration de son infraction. En effet ; on suppose que les procédures apportées par la nouvelle loi sont plus proches de la découverte de la vérité et de la réalisation de la justice⁶⁰².

Certains auteurs estiment que les règles relatives aux procédures de l'enquête préliminaire font partie intégrante des actes procéduraux sur lesquels s'applique la règle de l'effet immédiat des procédures pénales. Ainsi seront appliquées les règles nouvelles nonobstant la date de l'accomplissement du délit ou celle du début de l'enquête préliminaire⁶⁰³. En plus, sera appliquée une règle complémentaire: Si l'enquête était menée de façon correcte et conforme à la loi en vigueur à la date où elle était réalisée, elle restera correcte et donnera ses effets juridiques⁶⁰⁴.

Pour les procès renvoyés au tribunal de grande instance à Paris et qui auraient déjà été soumis à une enquête préalable, les procédures déjà prises restent correctes et ne seraient pas annulées à cause de la transmission de la compétence en vertu de la modification de l'article 704-1 du code de procédure pénale français.

- Conflit des règles relatives à l'introduction du procès pénal.

Une nouvelle loi pourrait être promulguée mettant une condition à l'introduction du procès pénal ou annulant la condition mise sur l'introduction du procès pénal pour un délit quelconque. C'est bien ce qui est arrivé dans les législations française et koweitienne.

Conformément à l'article 466 du code monétaire et financier et en vertu de la modification apportée en 2003, l'introduction du procès pénal relatif au délit d'initiés est devenu lié à la présentation d'un rapport ou d'une plainte de la part de l'Autorité des Marchés Financiers A. M. F.

Il en est de même de la législation égyptienne. À l'article 69 bis de la loi N° 95 pour 1992 ajouté par la loi 123 pour 2008, le législateur égyptien a interdit l'introduction du procès pénal

⁶⁰² HUSNI, Mahmoud Najeeb, Procédure pénale, op,cit, p 35

⁶⁰³ Mahdi, Abdelraouf, Procédure pénale, op,cit,p 108 - 109

⁶⁰⁴ Mahdi, Abdelraouf, Procédure pénale, op,cit,p 36

pour tout délit prévu par la loi sur le marché des capitaux sauf sur demande du président de l'Autorité du Contrôle Financier.

La question qui se pose ici est : Quel serait le sort des procès engagés avant l'apparition de cette astreinte sur le procès pénal ? En d'autres termes, il y a des procès engagés avant que l'astreinte de la plainte ne soit prévue, qui n'ont pas été renvoyés devant le tribunal et qui, par là, sont encore sous l'emprise de l'enquête, ou même renvoyés mais aucun jugement n'a encore été rendu à leur sujet, le prévenu pourrait-il invoquer l'inexistence d'une plainte ?

La doctrine s'est vue divisée en deux opinions : La première a affirmé que les règles d'introduction du procès pénal sont de nature objective et ne font pas partie des règles procédurales du fait qu'elles concernent le droit de l'État à imposer les sanctions qui est un droit objectif. C'est pourquoi, les nouvelles règles seront appliquées à condition qu'elles soient plus favorables au prévenu, sinon c'est l'ancienne loi qui sera applicable⁶⁰⁵.

L'autre opinion estime que la nature juridique des conditions à l'introduction du procès pénal montre qu'il s'agit d'un « système purement procédural » du fait qu'il définit les conditions du procès. C'est pourquoi, il serait nécessaire d'appliquer la loi en vigueur lors de l'introduction du procès, et la procédure serait considérée comme valable si, en son temps, elle avait été accomplie en bonne et due forme⁶⁰⁶.

De notre côté, nous adopterons la seconde opinion et nous devons dire que tous les procès intentés sans qu'il y ait plainte avant que celle-ci ne fût exigée, restent valables et acceptables et que le prévenu ne pourra pas invoquer l'irrecevabilité pour inexistence d'une plainte.

⁶⁰⁵ Mahdi, Abdelraouf, Procédure pénale, op,cit, p 107

⁶⁰⁶ HUSNI, Mahmoud Najeeb, Procédure pénale, op,cit, 33 - 34

Conclusion

Le délit d'initié occupe une place primordiale au regard des législateurs français, koweïtien et égyptien et jouit de l'intérêt des trois législations ; il jouit également de l'intérêt de la doctrine comparée. À travers notre étude nous sommes parvenus à plusieurs conséquences que nous résumerons comme suit :

1. Le législateur koweïtien définit et incrimine le délit d'initiés à l'article 104 de l'ancienne loi des entreprises commerciales N° 15 pour 1960, lequel délit se limitait aux membres des conseils d'administration des sociétés. La sanction était minime : Un minimum de dix dinars koweïtiens et un maximum de 200 dinars.
2. Les trois législations comparées conviennent d'incriminer l'abus d'utilisation des informations privilégiées et définissent l'initié comme étant la personne qui est proche des informations de par son poste, sa profession ou son emploi.
3. La notion d'initié s'étend, dans les trois législations comparées française, égyptienne et koweïtienne, pour s'appliquer à la troisième catégorie qui comprend toute personne ayant obtenu, de quelque façon que ce soit, des informations privilégiées ; l'usage, l'investissement ou l'exploitation de ces informations seront incriminés, par uniformité du principe pour lequel la loi a été prévue, à savoir que l'accomplissement d'un tel acte pourrait porter atteinte à la confiance dans le marché et au droit à l'égalité quant à l'obtention de l'information.
4. À l'article 118, le législateur koweïtien a utilisé le terme « *tout initié..* » ce qui signifie qu'il ne s'agit pas d'incriminer uniquement les initiés. L'incrimination touchera donc toute personne qui, possédant des informations privilégiées, procède à la négociation des valeurs mobilières.
5. L'information privilégiée devra être suffisamment définie. Les rumeurs, les informations générales ne sont pas considérées comme telles ; en revanche, il n'est pas nécessaire qu'elle soit définie de façon évidente et détaillée comme il est exigé par le tribunal de Paris.
6. Elle devra être secrète et non divulguée au grand public.
7. Elle devra être déterminante c'est-à-dire avoir une influence substantielle sur le cours des valeurs mobilières. L'information doit être en mesure de pouvoir permettre, à celui qui la détient, de réaliser une opération sur le marché.

8. Elle devra être objectivement privilégiée c'est-à-dire que la bonne ou mauvaise utilisation de l'information est indifférente sur la qualification de l'infraction.
9. La législation française a organisé la responsabilité pénale des personnes morales d'une manière précise. Il est donc convenu que la qualité de l'initié devra être étendue de façon à sanctionner les personnes morales. En Égypte, la doctrine ne cesse de soutenir l'irresponsabilité des personnes morales des délits de la bourse en général et de ceux des initiés en particulier. Notre pensée va à l'encontre des idées précédentes, timidement appuyée par une seule opinion dans la doctrine égyptienne. Nous soutenons donc la responsabilité des personnes morales dans les délits des marchés de capitaux égyptiens. Nous adoptons la même attitude à l'égard des délits des marchés de capitaux koweïtiens contrairement à celle de la doctrine koweïtienne.
10. Nous estimons que le consensus des doctrines égyptienne et koweïtienne quant au refus de reconnaître la responsabilité des personnes morales dans les délits de la bourse, vient de leur désir d'établir une analogie avec la législation française, et qu'elles exigent, pour l'admettre, une organisation exhaustive et explicite tel qu'il est le cas dans la législation française. À ce propos, nous ne pouvons qu'épouser le souhait des deux législateurs égyptien et koweïtien de pouvoir procéder à l'instar du législateur français dans l'organisation précise de la responsabilité des personnes morales. Pourtant nous ne pouvons pas nier que les deux législateurs égyptien et koweïtien établissent la responsabilité pénale des personnes morales dans les délits de la bourse.
11. Nous estimons que les deux législateurs égyptien et koweïtien devront prévoir des législations claires définissant de façon précise la responsabilité des personnes morales dans les délits de la bourse.
12. L'« utilisation » des informations privilégiées est considérée comme un acte illicite incriminé dans les trois législations comparées.
13. La « transmission » des informations privilégiées est considérée comme un acte illicite incriminé par les deux législateurs égyptien et koweïtien. Elle reste permise, à titre purement professionnel.
14. Chez le législateur français, l'acte illicite constituant l'élément matériel a un domaine d'application plus large que celui mentionné par les deux législateurs égyptien et koweïtien.

15. Le fait de communiquer des informations privilégiées est condamnable pénalement en droit français (a) et en droit égyptien (b)
16. Nous constatons donc qu'en droit français, pour qu'il y ait responsabilité, il n'est pas nécessaire qu'il y ait un bénéfice. Néanmoins, l'existence d'un tel bénéfice est applicable en ce qui concerne les initiés tertiaires.
17. Avec ce texte, le législateur égyptien a obligé le juge à rechercher la preuve de l'établissement d'un profit. Sans la preuve d'un quelconque profit, l'infraction n'est pas constituée. Donc la réalisation du résultat fait bien partie des éléments constitutifs du délit d'initié. En outre, il convient de noter que le législateur égyptien a tenu à limiter le nombre de personnes susceptibles d'être poursuivies pour cette infraction. Ainsi ne peuvent être concernées que l'initié, son conjoint, ou ses enfants.
18. Le législateur koweïtien enjoint donc au juge de rechercher la preuve de l'établissement d'un profit. Selon ce système, tout comme en Égypte, sans profit aucune incrimination n'est possible.
19. Concernant l'élément moral dans la loi française et koweïtien, il apparaît que les législateurs exigent un dol général pour le délit d'initié. Il s'agit d'un délit intentionnel, la personne doit bien avoir la conscience et la volonté de commettre l'infraction. En Égypte, comme nous l'avons établi précédemment, l'article 64 incrimine deux faits: le délit de divulgation d'une part et la réalisation d'un profit d'autre part. Le délit de divulgation est une infraction intentionnelle⁶⁰⁷ ne demandant pas la réalisation d'un profit⁶⁰⁸.
20. Après la modification du 26 juillet 2013, le législateur français commence à incriminer la tentative d'accomplissement du délits d'initiés ce qui va de pair avec le raisonnement du législateur koweïtien. En revanche, le législateur égyptien ne cesse de laisser impunie la tentative d'un tel délit. Position critiquable à notre avis que le législateur égyptien se devrait de réviser.
21. Les trois législations comparées conviennent d'infliger au délit d'initiés la peine de détention. Elles conviennent également d'une peine d'amende. Cependant, l'amende imposée par le législateur français est plus élevée que celle imposée par les deux législateurs égyptien et koweïtien. Il conviendrait donc que ces deux derniers puissent adopter l'attitude du législateur français qui donnerait plus d'efficacité au texte juridique.

⁶⁰⁷ ABDULL-ATEY ,MohammedSaeed , op. cit. , p99

⁶⁰⁸ ABDULL-ATEY ,MohammedSaeed op. cit. p, p100

22. Le législateur français distingue la peine imposée aux personnes morales de celle des personnes physiques. Ce raisonnement est, certes, pertinent. Les deux législateurs égyptien et koweïtien pourraient donc l'adopter et prévoir à l'intention des personnes morales des peines distinctes de celles imposées aux personnes physiques.
23. Dans la législation koweïtienne, le délit d'initiés fait l'objet d'un texte spécifique dans la Nouvelle Loi des Entreprises Commerciales 25/2012, différent de celui organisé par la Loi de l'Autorité des marchés des capitaux 7/2010 quant aux personnes punissables et à l'élément matériel.
24. L'incrimination de l'abus d'utilisation par l'initié des informations privilégiées qu'il détient va de pair avec une obligation civile de s'abstenir de disposer de ces informations.
25. Le législateur français pénalise le tiers bénéficiaire du délit d'initiés ce qui n'est pas le cas chez les deux législateurs égyptien et koweïtien.

Partie 2

1. Les trois législations comparées égyptienne, française et koweïtienne ont convenu d'investir l'Autorité des marchés de capitaux de pouvoirs et de compétences très larges en vue de découvrir des infractions des marchés de capitaux, de mettre la main sur les auteurs et d'enquêter à propos des délits et des délinquants. Ce qui n'est pas pure coïncidence mais pour des considérations pratiques et juridiques qui ont amené les législateurs à ce faire. C'est pourquoi nous commencerons ce paragraphe par l'étude de ces considérations pratiques et juridiques qui ont poussé les législateurs à investir l'administration de la mission d'investigation.
2. Plusieurs considérations d'ordre pratique et réaliste ont abouti à confier exclusivement aux agents de police judiciaire la mission, particulièrement ardue, de recherche et d'investigation sur les délits des marchés de capitaux.
3. Sur les considérations amenant à confier la mission d'investigation des délits des marchés de capitaux à un organe administratif. Nous voyons qu'il y a une considération constitutionnelle qui apparaît ici. Elle réside à notre avis dans le fait que la réalisation de la justice édictée par toutes les conventions internationales et les constitutions exige nécessairement que le législateur aborde toutes les législations

suyvant des critères unifiés. L'exemple de cela c'est que les législateurs ont confié la mission d'investigation concernant certaines lois pénales spéciales au personnel administratif, bien que ces lois soient d'une importance moindre que celle de la loi pénale des marchés de capitaux. À notre avis, la loi pénale des marchés de capitaux a recommandé de conférer ces autorités au personnel administratif de par les considérations pratiques déjà mentionnées. Et l'abstention du législateur à ce faire sera considérée comme un manquement de sa part à la justice que la constitution l'a chargé de réaliser.

4. La législation française s'est distinguée par une spécificité à savoir qu'elle a défini certaines mesures pénales propres au délit d'initiés, à l'exception des autres délits des marchés de capitaux, ce qui dénote l'importance et la gravité dudit délit.
5. Les trois législations comparées ont convenu de la présence d'un système d'enquête propre aux marchés de capitaux opérant à côté des autres systèmes d'enquête d'origine qui sont ceux de la police et ce, en vue d'assurer des organes expérimentés en contact direct avec la réalité pratique ce qui faciliterait la découverte et l'établissement de la preuve des délits de marchés de capitaux.
6. De son côté, le législateur français a prévu de donner aux enquêteurs de la Commission des Opérations de la Bourse le pouvoir de déceler les comportements contraires à la loi et d'élaborer les rapports à leur sujet lorsqu'ils constituent un crime pénal. Il n'a pas prévu de leur conférer qualité de police judiciaire.
7. La soumission des documents et registres confidentiels aux fonctionnaires de l'Autorité française des marchés de capitaux est soumise à la condition d'obtention de l'accord du secrétaire général de l'Autorité française des marchés de capitaux PP. 17-18, ce qui à notre avis pourrait sauvegarder la confidentialité et la sensibilité des informations dans la marchés de capitaux.
8. Le principe est que le commissaire de police judiciaire s'astreint dans les limites de ces compétences spécifiques ou territoriales⁶⁰⁹.
9. Les deux législateurs, français et égyptien, ont soumis l'engagement du procès pénal à une contrainte en donnant le droit d'engager le procès pénal au président de l'Autorité des marchés de capitaux. L'action ne pourra être soulevée qu'à sa demande ou après son approbation.

⁶⁰⁹ HUSNI, Mahmoud Najeeb, Procédure pénale, Op. cit,p 423

10. Le législateur koweïtien n'a pas posé de contrainte pour l'engagement du procès pénal des délits des marchés de capitaux. Cette idée est confirmée par une décision de la cour d'appel koweïtienne qui a annulé un jugement en première instance qui estimait que le texte de l'article 5 de la loi de l'Autorité des marchés de capitaux soumettait l'engagement du procès pénal à une contrainte.
11. Les deux législateurs français et koweïtien ont prévu un parquet spécifique pour l'instruction des délits des marchés de capitaux. La méthode suivie par le législateur koweïtien était plus pertinente du fait qu'il a chargé le parquet des marchés de capitaux de connaître de tous les délits des marchés de capitaux, alors que le législateur français a soumis les trois délits les plus importants dont celui des initiés à la compétence du tribunal de première instance de Paris.
12. La loi égyptienne des marchés de capitaux n'a pas prévu d'organe spécifique pour l'instruction des délits des marchés de capitaux, lesquels délits étant organisés par des décisions administratives.
13. En Égypte, le parquet compétent est désigné par une décision administrative alors qu'en France et au Koweït ledit parquet est désigné par la loi. Ainsi, toute décision rendue par un autre parquet sera annulée en France et au Koweït ce qui ne sera pas le cas en Égypte.
14. Nous ne trouvons aucun empêchement à ce que le substitut du parquet donne mission aux agents de police de mener les actes d'enquête dans les délits des marchés de capitaux conformément aux règles générales.
15. Conscient de l'importance du délit des initiés, le législateur français est le seul à consacrer certaines mesures pénales différentes de celles des autres délits des marchés de capitaux.
16. Le législateur koweïtien a étendu les pouvoirs exceptionnels conférés au procureur général à l'encontre des prévenus des délits des marchés de capitaux. Parmi ces pouvoirs, on peut noter la possibilité de saisir leurs biens qui sont entre les mains d'un tiers, ainsi que ceux de son conjoint et de ses enfants mineurs.
17. La loi koweïtienne confère au procureur général uniquement le pouvoir d'imposer un arrêt provisoire de l'exercice de travail du prévenu. Il en est de même pour la loi française qui confère ledit pouvoir au président du tribunal de première instance de Paris.

18. Le législateur égyptien a conféré uniquement au tribunal économique la compétence de statuer dans les délits des marchés de capitaux. De son côté, le législateur français a consacré une juridiction spécifique qui connaîtra des délits d'initiés, de manipulation des cours et de la diffusion de nouvelles mensongères.
19. Le législateur koweïtien a suivi le même raisonnement des deux législateurs français et égyptien quant à l'existence d'un organisme spécialisé dans les marchés de capitaux.
20. Les trois législations comparées ont convenu de consacrer aux délits des marchés de capitaux une juridiction spécifique dont la compétence sera exclusive.
21. Le code de procédure pénale est la loi générale qui régit les procédures suivies dans les délits des marchés de capitaux dans les trois législations comparées. Mais le législateur français était le seul à traiter sur le même pied d'égalité les délits ordinaires et ceux des marchés de capitaux, le principe étant d'appliquer les règles générales des procédures pénales.
22. Les trois législations comparées manquent de dispositions spécifiques concernant l'application des textes procéduraux du point de vue local. À mon avis, il y a là un défaut qui sera comblé à l'avenir en raison de la mondialisation, de la nature des délits des marchés de capitaux et de leur importance internationale.
23. Les trois législations comparées ont convenu de soumettre les procès non encore tranchés à la juridiction compétente des délits des marchés de capitaux dès la mise en application de la loi.

Bibliographie

TRAITÉS, OUVRAGES GENERAUX ET MANUELS :

SOURCES DE LANGUE ARABE

ALABODEY ,Mohammed Abdelqader, *La responsabilité pénale des personnes morales dans la législation égyptienne*, 2 édition , 2011 , Cairo , Maison de renaissance arabe.

ALNWEBET, Mobarak, *Procédure pénale*, sans édition, 1998, Koweït, sans éditeur.

ALZHAFIRI, Fayez, BOZOBAR Mohammed, *Les principes généraux dans le droit pénal Koweïtien*, 4ème édition, 2012-2013, Koweït, sans publication.

ANWAR ALI Y., *Explication du droit pénal*, livre I, éd. 1988-1989.

BEHNAME, Ramsiese, *Droit pénal spécial*, sans édition, sans année, Alexandrie.

FADEL Nasrallah, *Les principes généraux dans le droit pénal Koweïtien*, 5^{ème} édition, 2013-2014, Koweït, sans publication.

GHANAME, Mohammed Ghaname, *La théorie de l'Inexistence des Procédures pénales*, 1^è édition, 1999, Koweït, Le Conseil des publications scientifiques.

HUSNI, Mahmoud Najeeb, *L'explication du droit pénal – section général*, , 7ème éd, 2012, Le Caire, Maison de renaissance arabe.

HUSNI, Mahmoud Najeeb, *Procédure pénale*, 13^è édition, 2006, Le Caire, Maison de renaissance arabe.

HUSNI, Mahmoud Najeeb, *L'explication du droit pénal – section spéciale*, 1988.

KAMEL, Sherif Sayed, *La responsabilité pénale des personnes morales-Étude comparative*, 1ère éd. Le Caire, Maison de la Renaissance arabe, 1997 ; cf. F. PALAZZO, *La responsabilité pénale dans l'entreprise en Italie*. R/S/C. 1997.

MAHMOUDE MOSTAFA M., *Explication du droit pénal*.

MAHDI, ABDELRAOUF, *Responsabilité pour les crimes économiques-Étude comparative*, Alexandrie, édition de 1976, Mnshaat dar almaaref.

MAHDI, Abdelraouf, *Procédure pénale*, sans édition, 2013, Le Caire, Maison de renaissance arabe.

MASSEN HASSAN M., *Le crime des atteintes aux morales*, 1985.

YACOUB Mahmoud Dawod. *La responsabilité dans le droit pénal économique – Étude comparative entre les droits arabes et le droit français*. 1ère édition, 2001, Damas.

SOURCES FRANÇAISES

ABOUELELA AKIDA (M.), *Les tendances modernes dans le nouveau code pénal français*, 1997.

C. AMBROISE-CASTEROT et P. BONFILS., *Procédure pénale*, Thémis droit, PUF 1^{ère} édition, 2011.

Philippe Bonfils, *Droit pénal des affaires*, Montchrestien 2009

BONNEAU. Th, F. Drimmond., *Droit des marchés financiers*, 3^{ème} édition, Economica, 2010.

B. BOULOC, *Procédure pénale*, DALLOZ, 24^{ème} édition, 2014.

BUISSON J. et GUINCHARD S., *Procédure pénale*, 9^e éd. LexisNexis, 2013.

COZIAN (M.), VIANDIER (A.), DEBOISSY (F.), *Manuel de droit des sociétés*, 20^e édition, Litec, Paris, 2007.

F. FOURMENT, *Procédure pénale*, éditions Larcier, 14^e édition, 2013.

S. GUINCHARD et J. BUISSON, *Procédure pénale*, 9^e éd. LexisNexis, 2013.

G. GIUDICELLI-DELAGE., *Droit pénal des affaires*, 6^e édition, Dalloz, 2006.

JEANDIDIER W., *Droit pénal des affaires*, 6^{ème} éd., 2005.

J. LARGUIER et P. Conte., *Procédure pénale*, 23^e édition, les mémentos Dalloz, 2014.

LEPAGE A., Maistre du Chambon P. et Salomon R., *Droit pénal des affaires*, LexisNexis, 3^e éd., 2013, n° 1043.

H. MATSOPOULOU et C. Mascala., *Droit pénal des affaires*, Lamy., édition 2014.

MERLE P.H. *Droit commercial, sociétés commerciales*, 5^{ème} ed, 1996.

J. PRADEL, *Procédure pénale*, CUJAS, 17^{ème} éd. 2013.

J.PRADEL, *Droit pénal comparé*, Dalloz, coll. Précis, 2^{ème} édition, 2002.

RACHED A, *Le droit pénal*, 1970.

RAOUF E, *Les crimes des atteintes aux personnes et aux biens*, 1985.

J-H. Robert et H. Matsopulou., *Traité de droit pénal des affaires*, Puf Droit, collection droit fondamental, 1^{ère} édition, mars 2004.

G. STEFANI, G. Levasseur et B. Bouloc., *Procédure pénale*, 17^e édition, 2000.

M. VERON, *droit pénal des affaires*, 2 édition, Armand Colin, 1997.

OUVRAGES SPECIAUX, MONOGRAPHIES

SOURCES ARABES

ABDULL-ATEY, Mohammed Saeed , *Les infractions de la bourse* , étude comparative entre le droit français et égyptien , 1 édition , 2013 , Cairo , Maison de renaissance arabe.

ABDOLRASOUL, Mohammed Faruoq, *La protection pénale de la bourse*, étude comparative, La chambre de la nouvelle université , Alexandrie , 2007.

ABDULSALAM, Safwat, *Transparence, déclaration et leurs effets sur la performance du marché de capitaux, avec application sur le marché koweïtien des valeurs mobilières, sans édition*, Maison de la Renaissance Arabe, 2006.

ALKHALIL, Ahmed ben Mohamedl, *Les infractions de la bourse*, recherche publication sur internet.

ALMANEEA, Adel *La criminalisation de l'utilisation de l'initié des informations privilégiées aux marchés de capitaux*, étude comparative entre les législations koweïtienne et française, Le magazine de droit, Koweït, 2012.

ALJENDEY, Hosney Ahmed. *Le droit pénal des transactions commerciales, le droit pénal des entreprises* - livre premier- sans éd. 1989 , Le Caire, Maison de la Renaissance arabe.

ALMOLLAH, Bader Hamed, *Le système juridique des marchés de capitaux*, 2nde édition, 2012, Koweït, sans publication.

EL BARBARI S., *Les transactions frauduleuses dans une bourse des valeurs mobilières*, Le Caire, 2001.

M. HABACHI, *La protection pénale et presque pénale des marchés financiers*, Le Caire, 2001.

HAMMAD, Tarek Abdulaal, *Analyse des états financiers à des fins d'investissements et les allocations de crédit*, éd. Universitaire, Alexandrie, Égypte, 2006. Mentionné chez : AL

.OTHMAN, Jamal Abdulaziz, *Déclaration et transparence dans les informations relatives aux valeurs mobilières négociées en bourse*, étude juridique comparée, Maison de la Renaissance Arabe, 2010.

MOHAMED, Mazhar Farghali Ali, *La protection pénaliste de confiance aux marchés de capitaux : les infractions de la bourse*, étude comparative, 1ère éd., 2006, Le Caire, Maison de renaissance arabe.

MOAMMEN, Taher Shawqey, *l'acquisition de la société*, 1ère éd., 2009, Le Caire, Maison de renaissance arabe.

SALEH, Tamer, *La protection pénale des marchés des capitaux*, étude comparative ,sans édition, La chambre de la nouvelle université , Alexandrie , 2011.

SALEM, Omar, *La protection pénale des informations diffusées par les sociétés cotées au marché des valeurs mobilières*, Le Caire, 1999.

Droit pénal général, 5ème édition, X. Pin, p 151

SOURCES FRANÇAISES

D. BOMPOINT, *Manquement d'initié à la non prise en compte de l'élément intentionnel*, R.D.B.F, n3 , mai 2008 , comm.89.

CHRISTIAN M. ET DUPART P., *Les infractions boursières*, 1^e éd, 1996.

DUCOULOUX-FAVARD C., RONTCHEVSKY N., *Infractions boursières, délits boursiers, manquements administratifs*, JOLY édition 1997.

DUCOULOUX-FAVARD C, *Infractions Boursières : Délits et manquement boursiers*, Fasc. 1600. Mise à jour 03-04-2013.

R. MERLE et A. VITU., *Traité de droit criminel*, Cujas, 7è éd., 1997, n° 283.

RENUCCI J-F., *Le délit d'initié*, coll. Que sais-je, Juillet 1995.

FREDERIC STASIAK , *Droit pénal boursier*, 2em édition , éditions L.G.D.J, 2009 .

H. DE VAUPLANE ET O. SIMART, *La notion de manipulation de cours et ses fondements en France et aux USA*, RD bancaire et bourse, 1996.

THESES, MEMOIRES DACTYLOGRAPHIES

ABDULL-ATEY, Mohammed Saeed, *La protection pénale de la bourse , étude comparative entre le droit français et égyptien* , thèse de doctorat de l'Université de droit, d'économie et des sciences d'Aix Marseille

V. Laferrière, thèse 1937 ; Fouché, Rev. Pén. 1951; Caseris, thèse Paris 1972.

Dominique ROMEO, *Le particularisme du droit pénal boursier*, Thèse de doctorat de l'Université de droit d'Aix Marseille, 2002.

Jasem ANTALI, *La protection pénale des opérations de la bourse : étude comparée en droit français, émiratie et égyptien*, Thèse de doctorat de droit de l'Université de Paris 1 Panthéon-Sorbonne, 2006.

Mohamad MOHYEDDIN, *Les procédures appliquées à la répression des infractions boursières, étude comparée en droit français et syrien*, Thèse de doctorat de l'Université de Poitiers, 2011.

Moundir Akasbi, *Une approche internationale des infractions boursières*, Thèse de doctorat de l'Université de Paris 2, Panthéon-Assas, 2008.

ARTICLES DE DOCTRINE

Abdallah Al Othman, *Le parquet général entre la théorie et la pratique* (Etude analytique et appliquée), essai inédit de l'Institut de recherche du Koweït des Etudes juridiques et législatives,

A. Bellezza., *Confirmation des règles de caractérisation et de sanction du manquement d'initié.*, Dalloz, RSC, 2014., p. 99.

Bézar. P, *Le renforcement des pouvoirs de la Commission des opérations de bourse*, LPA 1990, n° 111 ; Renucci J.-F., Les frontières du délit d'initié, D. aff. 1996.

BONNEAU ET DRUMMOND T.H., *Droit des marchés financiers*, économisa. 2001.

BRONNER, *La définition du délit d'initié dans la loi pénale française*, G.P. 9-11jan., 1994.

Dominique BOMPOINT, *Manquement d'initié à la non prise en compte de l'élément intentionnel*, R.D.B.F , n3 , mai 2008 , comm.89.

Husain BUARAKI, *Indépendance de la justice koweïtienne* (Eude analytique), essai inédit de l'Institut de recherche du Koweït des études juridiques et législatives

Najad Al Buhari, *Indépendance de la justice en Egypte*, « *La réalité telle quelle* » sans éditeur, sans publication

G. CANIVET, *Le juge et l'autorité de marché*: RJ COM. 1992, p 185.

COSTANTINI P, GAILLARD E., *Le droit français des délits*, JCP, éd. G, n° 2516.

P. CONTE, « L'action pénale » en lévitation, D. 2010, p. 774.

DELMAS-MARTY, *Personnes morales étrangères et françaises*, Rev. soc. 1993.

P. Didier., *Principes gouvernant l'enquête et obtention de documents par les enquêteurs de l'AMF*, Rev. Soc. 2013, p. 583.

DUCOULOUX-FAVARD C, *Le délit d'initié, dix ans de jurisprudence et d'actualité de la C.O.B*, Gaz.Pal.1984 (2 sem.).

DUCOULOUX-FAVARD C, Affaire « Péchiney » dernier acte, Petites affiches, 24 novembre 1995, n°141, p. 19.

I. FADLALLAH, *Pechiney, la localisation du délit d'initié*, Rev. Crit. DIP, 1996, p.621

S. GEEROMS., « *La responsabilité pénale de la personne morale : une étude comparative* », *RID comp.* 1996, vol 48 p.565.

J. LASSERRE CAPDEVILLE, *Le délit de communication d'une information privilégiée : vingt ans après*, Bull. Joly Bourse, 1^{er} février 2009, n°1, p. 69.

R. Lorrain, *La difficile compétence du nouveau procureur de la République financier en matière d'abus de marché*, acte II., D. Actualité, 28 janvier 2014.

R. LORRAIN, *Délit d'initié : la répression de la tentative ou la tentative de la répression*, Bull. Joly Bourse, 1^{er} mars 2014, n°3, p. 191.

R. LORRAIN, *Délits boursiers : le procureur de la République financier et (est) le procureur de la République*, Bull. Joly Bourse, n°3, p. 231.

H. Matsopoulou « *les conséquences de la responsabilité pénale des personnes morales* », Dr et patr. Juin 2006, p 48 et suiv.

MIDOWSKI A., *Le délit d'initié et ses dangers pour les dirigeants et directeurs de société*, Petites affiches, 20 nov.1996.

PETIT B., REINHARD Y, "*Commentaire de la loi du 2 Mai -juillet 1996*."

ROBERT J.-H, sous Cass. Crim. 26 octobre 1995 Rev. Dr. Pénal, 1996, n° 189, espace. IV.

RONTCHEVSKY N., Petites affiches, 28 mars 2002.

RONTCHEVSKY N, Droit pénal boursier, Gazette du palais, 12 mars 2002, n°71, p. 15.

Renaud SALOMON , *le particularisme des infractions boursières* , J.C.P , droit pénal , nl, 2003.

X. SALVAT, Lorsque les délits dénoncés impliquent la violation de dispositions de procédure pénale, l'action publique ne peut être engagée qu'après la constatation définitive du caractère illégal des actes accomplis, RSC 2013, p. 837.

STASIAK, *Précision de l'information privilégiée*, RSC, 2014.

COLLOQUES

Dr Issam Hanafi Mahmoud, Obligation des entreprises à la transparence et à la déclaration, traité présenté à la 3^{ème} conférence scientifique annuelle à la faculté de droit à l'Université de Banha autour des « aspects juridique et commerciaux de l'investissement en Égypte » 17, 18 avril 2006, pp. 10-19, mentionné chez : Cf. supra: Délit des initiés en Égypte – 1^{er} argument concernant la responsabilité des personnes morales en Égypte

JURISPRUDENCE et LOI

LOI et CODES

Textes de Loi européens

Directives

Directive 89/592/CEE du Conseil, du 13 novembre 1989, concernant la coordination des réglementations relatives aux opérations d'initiés, Journal officiel n° L 334 du 18/11/1989 p. 0030 - 0032

Directive 2003/6/CE du Parlement européen et du Conseil, du 3 décembre 2002, sur les opérations d'initiés et les manipulations de marché (abus de marché)

Convention européenne des droits de l'homme :

Article 6§ 3 de la Convention européenne des droits de l'Homme

Jurisprudence

Jurisprudence koweitienne

Tribunal constitutionnel, décision N° 12 pour 2010 rendue le 15 mars 2010.

Aff. n° 1542, 2011 rendue à propos des délits économiques et Aff. n° 24, 2007. (le système koweitien et égyptien de référence jurisprudentielle comprend seulement le numéro de l'affaire, l'année du rendu et la catégorie de l'infraction).

Cour de cassation française

Crim. 15 mars 1956, Gaz. Pal. 1956. 1. 416 ; 29 janv. 1969, Bull. crim. N°56.

Cass. Crim., 4 août 1984, Bull. n° 266

Cass. Crim., 27 mai 1986, Bull. n° 175

Cass. Crim., 15 mars 1993, Bull. n°113 ; D. 1993, p. 610, note Ducouloux-Favard ; Rev. Sociétés 1993, p ; 847, obs. Bouloc. RTD Com. 1994, p. 148 ; P. BOUZAT., Rev. Sociétés 1993, p. 847 ; B. BOULOC., D 1993, p. 610, note C. Ducouloux-Favard ; D 1995, p. 203, note Y. Reinhard.

Cass. Crim., 19 octobre 1995, Rev. Sociétés 1996, p. 323, obs. Bouloc, preuve non rapportée en l'espèce

Cass. Crim., 26 juin 1995, n°93-81.646, Rev. Sociétés, 1995, p. 562, B. Bouloc -"affaire-Péchiney", Bull. Joly bourse, 1996

Cass.crim, 2 décembre 1997, RSC 1998 p 536

Cass. crim., 26 octobre 1995, Péchiney, Bull. n° 326., Rev. Sociétés 1996, p. 326, B. Bouloc ; RSC 1996, p. 138, J.-P. Dintilhac ; Rev. Crit DIP 1996, p. 621, I. Fadlallah ; ROBERT J.-H., Rev. Dr. Pénal, 1996, n° 189, espace. IV.

Crim. 26 Juin 1995, aff de la Ruche Méridionale, Bull Crim, 1995. n° 233 ;Bull. Joly Bouse 1995, p. 285 §53 note Le cannu ; Rev. Soc. 1995 p.562, note B. Bouloc ; JCP 96 II 22599, note A. Viandier ; LPA 26 juillet 1995, p. 44, note. C. Ducouloux-Favard, Dr. Sociétés 1995, n° 226, note Hovane.

Loi du 17 juillet 1992, art. 110 : crim. 28 nov. 1996, Bull. crim. N°436 ; 6 févr. 1997, Bull. crim. N°51 ; D. 1997. 615, note Ph. Conte.

Cour de cassation, Chambre commerciale, 9 avril 1996, Dr. sociétés, juin 1996, com., numéro 138

Cass. Com. numéro 1439 P, 05 octobre 1999, Haddad contre Agent Judiciaire du trésors (AJT); Rontchersky, Nicolas, Bulletin Joly Bourse et produits financiers, 01/01/2000 PAGE(S) 38-43

Cass, crim, 14 décembre 1999, n° 99-80. 104, RTD com. 2000. 737, B. Bouloc.

Cass. Crim., 1^{er} mars 2000, n° 99-86.299, Bull. crim., n. 98.

Cass, crim, 21 mars 2000, Dr. pénal 2000. 131 obs. J-H Robert

Cass. Crim., 30 mai 2000, n° 99-84.212.

Cass. Crim., 30 avril 2002, n° 01-85.210, Bull. crim., n° 89, D. 2003, p. 30

Cass, crim, 5 février 2003, n° 02-82.187, D. 2003 p 2855, note J-C Planque

Cass, crim. 23 mai 2006

Cass, crim. 20 juin 2006, D. 2007, Jur. 617, note J-C Saint-Pau ; RSC 2006. 825, obs Yves
Mayaud

Crim. du 14 juin 2006, 05-82.453, Rev. Sociétés 2007, p. 125 B. Bouloc ; D 2007, p. 2418,
note. B. Le Bars.

Cass, crim, 23 mai 2007, n° 06-87.590, AJ pénal 2007, 380, obs. G. Royer ; RSC 2008. 615,
obs. H. Matsopoulou

Cass. Crim., 31 oct. 2007, n° 06-82.392, Dr. Sociétés 2008, comm. 19, obs. Salomon R.

Cass. Crim., 17 février 2010, n° 09-87.254

Cass, crim, 1er septembre 2010, n° 09-87.331 et n° 09-87.234

Cour de cassation (crim.), 19 juin 2013, n° 12-82.872 (FS-P+B), *Caisse des dépôts et
consignations*

Cour d'appel française

CA Paris, 26 mai 1977, JCP 1978, II, 18 789, note Tunc ; 15 Mars 1995, Bull. Joly bourse et
produits financiers, § 38, p. 181, note Decoopman.

CA, Paris, 30 mars 1977, JCP 1978. II. 18789, note A. Tunc.

CA, Paris, 9e chambre, 15 mars 1993

CA, Paris, 15 mai 1995 ; CA, Paris, 26 octobre 1999.

CA, Paris, 7 mars 2000, -JCP 2000 II 10408 comm. R.DRAGO -JCP E 2000 p992 comm. A .
COURET -Dr.jenal m 6 juin 2000 comm . 74 J-H. ROBERT - Dr.soc. m 5 mai 2000 comm .
80 H.HOVASSE - LPA 22 mai 2000 n°101 p4 note C. Ducouloux-Favard.

Tribunal de Grande Instance en France

Trib. Correctionnel de Paris, 19 décembre 1975

Tr. Corr. Paris, 12 mai 1976, *JCP* 1976-II- 18496 note Tunc.

T G I Paris, 11^oCh, 15 octobre 1976, J C P, éd G 1977 – I- 18 543, note A. TUNC ; D 1977,
chr. P. 91, M. DELMAS-MARTY

T. G. I. Paris, 17 mars 1976, *JCP*. 1976 –II-18496., *RTD Com.*, 1977, p. 179, note TUNC A.
Un expert d'études d'actuariat T.C .Paris ,30 mars 1979 : *JCP* 1980 -II-, n° 19306,1^e espace,
note TUNC A. ; *un chasseur de tête* T.C .Paris 18 avril 1979 : *JCP* 1980, -II-, n° 19306, 2^e
ère espace, note TUNC A. ; *un trader* T.C .Paris, 13 mai 1986 : *Gaz. Pal.*, 1986 2. p.459,
note MARCHI J.P. ; *un commis d'agent de change* CA Paris, 8 nov.1993: *Bull. Joly bourse*,
1994, p.129, §21 ; *Dr. Société* 1994, n° 61, note HOVASSE H ; *ou encore un directeur de*
cabinet d'un ministre., *Cass. Crim.*, 18 fév. 1991 : *Rev. Soc.* , 1991, p.787, note
JEANDIDIER W. ;*Cass. .Crim.* , 24 oct. 1995 : *Petites affiches*, 24 nov. 1995, p.22, note
DUCOULOUX – FAVARD C.

T.C. Paris, 19 Oct. 1976: *JCP* 1977 -II-, n° 18543, 4^e espace, note TUNC Paris, 28 Juin 1985.,
D 1985 p.357, note Marchi

-Trib. Gr. Inst. Paris, 28 janv. 1985, D., 1985, p. 357, note J.-P. Marchi.

T. G. I. Paris, 11 mai 1990, G. p., 1992 –I-923.

TGI Paris, 3 Décembre 1993.

Tribunal Correctionnel de Paris, 11^{ème} chambre, 30 juin 1993.

Trib. Correctionnel de Paris, 2 décembre 1993

Trib. Correctionnel de Strasbourg, 9 février 1996, Bull Joly, 1994, p 304

RENUCCI J.F , op. cit., p.34; T.G.I., Paris, 15 oct. 1976, Rev. Soc. 1977, 123, note

BOULOC B., JCP, 1977-II- 18543, note A. TUNC.

Conseil Constitutionnel français

Cons. Const. , 28 juillet 1989, n° 89-260 DC: Journal Officiel 1^{er} août 1989, p 9676

Jurisprudence européenne

CEDH

Cour EDH, 21 Février 1984, Ozturk c. R.F.A., Req. n° 8544/79

Cour EDH, 7 Octobre 1988, Salabiaku c. France, Req. n° 1051/83, §28

Cour EDH, 10 fév 1995, Allenet de Ribemant c. Francen, n°15175/89.

Cour EDH, 10 juill. 2008, Medvedyev et a. c/ France : JCP 2009, I, 104, n°5, obs. F. Sudre
Arrêt non définitif car la Grande chambre avait été saisie ; J.-F. Renucci, Un séisme judiciaire : les magistrats du parquet ne sont pas une autorité judiciaire : D. 2009

CJUE

CJUE, 28 juin 2012, n° C-19/11, *Markus Geltl c/ Daimler*, D. 2012. 1736 ; RSC 2013. 377, obs. J.-M. Brigant et F. Stasiak ; JCP E 2012, n° 35, 1502 ; RD banc. fin. sept. 2012, n° 174, comm. Th. Bonneau ; RD banc. fin. nov. 2012, n° 203, comm. A. Gaudemet ; Europe 2012, n° 325, comm. M. Meister ; Bull. Joly Bourse 2012. 398.

SITES INTERNET :

www.lexisnexis.com/fr/droit

<http://www.sabr.cc/m/inner.aspx?id=33524&cat=4> ;

<http://www.kuwait.tt/articledetails.aspx?id=314705&YearQuarter=20134>

www.dalloz.fr

www.europa.eu

www.courdecassation.fr

www.legifrance.fr

Table des matières

REMERCIEMENTS.....	3
RESUME.....	4
RESUME EN ANGLAIS.....	5
INTRODUCTION	6
<u>PARTIE 1 - ETUDE COMPAREE SUR L'INCRIMINATION DU DELIT D'INITIE</u>	70
<u>TITRE 1 - LES CONDITIONS PREALABLES.....</u>	74
CHAPITRE 1. PRESENTATION DES PERSONNES PUNISSABLES : « LA QUALITE D'INITIE »	74
SECTION 1 : LES PERSONNES PHYSIQUES INITIEES	74
§1- Les similitudes des personnes physiques responsable.....	74
A- L'INITIÉ, PERSONNE PHYSIQUE, EN DROIT FRANÇAIS.....	75
B- L'INITIÉ, PERSONNE PHYSIQUE, EN DROIT ÉGYPTIEN.....	84
C- L'INITIÉ, PERSONNE PHYSIQUE, EN DROIT KOWEITIEN.....	87
§2- LA DIFFERENCE DE PRESENTATION DES PERSONNES PHYSIQUES RESPONSABLES.....	93
SECTION 2 : LES PERSONNES MORALES INITIÉES.....	94
§1- UNE RESPONSABILITE COMMUNE AUX DROITS FRANÇAIS, KOWEITIEN ET EGYPTIEN.....	94
A- LA PERSONNE MORALE INITIÉE, RESPONSABLE EN DROIT FRANÇAIS..	94
B- LA PERSONNE MORALE INITIÉE,RESPONSABLE EN DROIT ÉGYPTIEN.....	101
C- LA PERSONNE MORALE INITIÉE, RESPONSABLE EN DROIT KOWEITIEN.....	111
§2- LES DIFFERENCES DE REGIME DE RESPONSABILITÉ DES PERSONNES MORALES.....	120
A- EN DROIT FRANÇAIS.....	120
B- EN DROIT EGYPTIEN ET KOWEITIEN : PAS D'ACCEPTATION DE LA RESPONSABILITÉ PÉNALE DES PERSONNES MORALES.....	121
C- RESPONSABILITÉ MORALE POUR LA DIRECTION EFFECTIVE EN EGYPTE ET AU KOWEIT.....	122

CHAPITRE 2- LES INFORMATIONS PRIVILEGIEES	124
SECTION 1 : LES INFORMATIONS PRIVILÉGIÉES EN DROIT FRANÇAIS.....	126
§1 - CONFIDENTIELLE.....	126
§2 - PRECISE.....	128
§3 – DETERMINANTE.....	130
§4 - OBJECTIVEMENT PRIVILEGIEE.....	131
SECTION 2 : LA DEFINITION DES INFORMATIONS PRIVILEGIEES PAR LES INSTRUCTIONS EMISES PAR L’AUTORITE DES MARCHES DE CAPITAUX AU KOWEÏT	133
SECTION 3 : LA DEFINITION DES INFORMATIONS PRIVILEGIEES EN DROIT EGYPTIEN	136
TITRE 2 : LES CONDITIONS SUBSTANTIELLES OU LES ELEMENTS CONSTITUTIFS DU DELIT D’INITIE DANS LES DIFFERENTS SYSTEMES.....	143
CHAPITRE 1 : L’ELEMENT MATÉRIEL	143
SECTION 1 : LES SIMILITUDES DE L’ELEMENT MATERIEL SUR LES FAITS ILLICITES	143
§1- L’UTILISATION D’INFORMATIONS PRIVILEGIEES.....	144
A- EN France.....	144
B- EN EGYPTE.....	146
C-AU KOWEIT.....	146
§2 LA TRANSMISSION D’INFORMATIONS PRIVILEGIEES.....	147
A- EN France.....	147
B- AU KOWEIT.....	147
§3- LA COMMUNICATION D’INFORMATIONS PRIVILEGIEES.....	150
A- EN France.....	151
B- EN EGYPTE.....	152
SECTION 2 - LES DIFFERENCES EXISTANT DANS L’ ELEMENT MATERIEL DU DELIT D’INITIÉ.....	153
§1- LA CONDITION DE L’EXISTENCE D’UN BÉNÉFICE.....	153
A- Une condition non nécessaire en droit français.....	153
B- Une condition dépendant de la qualité d’initié en droit égyptien.....	154
C- Une condition indispensable en droit koweïtien.....	155
§2- LA NATURE DE L’OPERATION PAR LAQUELLE S’EFFECTUE L’EXPLOITATION.....	155
CHAPITRE 2 : L’ELEMENT MORAL.....	157
CHAPITRE 3 : LA TENTATIVE	158

SECTION 1 : SIMILITUDE EN DROIT FRANÇAIS ET KOWEITIEN	158
§1- LA TENTATIVE EN DROIT FRANÇAIS.....	158
A-LECOMMENCEMENT D'EXECUTION.....	158
B- LE DESISTEMENT VOLONTAIRE.....	159
C-LATENTATIVE ET LE DELIT D'INITIE.....	159
§2- LA TENTATIVE EN DROIT KOWEITIEN.....	161
SECTION 2 : ABSENCE DE TENTATIVE EN DROIT EGYPTIEN.....	162
CHAPITRE 4 : LA REPRESSION PENALE	163
SECTION 1 : LES SIMILITUDES EXISTANT EN MATIERE DE REPRESSION PENALE	163
§1- LA RÉPRESSION PÉNALE EN DROIT FRANÇAIS.....	163
A- Autorité judiciaire et autorité administrative : deux autorités compétentes en matière de délit d'initié.....	163
B-Les peines du délit d'initié.....	168
§2- LA RÉPRESSION PÉNALE EN DROIT EGYPTIEN.....	170
§3- LA RÉPRESSION PÉNALE EN DROIT KOWEITIEN.....	171
SECTION 2 : LES DIFFERENCES EXISTANTES EN MATIÈRE DE RÉPRESSION PÉNALE	177
§1- EN DROIT EGYPTIEN ET KOWEITIEN, EXISTENCE D'UNE AMENDE PLUS FAIBLE QU'EN DROIT FRANÇAIS.....	177
§2- UNE PEINE RECONNUE AUX INITIES TERTIAIRES EN France.....	178
§3- UNE DISTINCTION OPEREE QUANT A LA PEINE ENTRE LES PERSONNES PHYSIQUES ET MORALES EN France.....	178
TITRE 3 : LE DELIT D'INITIES MENTIONNÉ A LA LOI DES SOCIETES DE COMMERCE KOWEITIEN	180
CHAPITRE 1 : ORIGINE HISTORIQUE DE DELIT D'INITIES MENTIONNE DANS LA LOI DES SOCIETES DE COMMERCE.....	180
CHAPITRE 2 : DELIT D'INITIES MENTIONNE A L'ALINEA 6 DE L'ARTICLE 334 DE LA NOUVELLE LOI DES SOCIETES DE COMMERCE N° 25 POUR 2012.....	182
CHAPITRE 3 : LA NATURE DE L'ACTE D'EXPLOITATION EN DROIT KOWEITIEN .	1866
TITRE 4 : D'AUTRE QUESTIONS.....	188
TITRE 5 : LES ELEMENTS DE L'INCRIMINATION.....	191
CHAPITRE 1 - OBLIGATION DE S'ABSTENIR D'EXPLOITER DES INFORMATIONS PRIVILEGIEES : .	191
CHAPITRE 2 - EXTENSION DE LA RESPONSABILITE PENALE AU TIERS BENEFICIAIRE :	194
SECTION 1 - ATTITUDE DU LEGISLATEUR FRANÇAIS	195
SECTION 2 - ATTITUDE DU LEGISLATEUR EGYPTIEN.....	195
SECTION 3 - ATTITUDE DU LEGISLATEUR KOWEITIEN :	196

PARTIE 2 - ETUDE COMPARÉE SUR LA POURSUITE DU DÉLIT D'INITIÉ.....	198
CHAPITRE 1 - LES PROCEDURES PENALES DES DELITS DE MARCHES DE CAPITAUX DANS LA PHASE PRECEDANT L'INSTANCE	201
SECTION 1 - PHASE D'ENQUETE.....	201
§ 1 - LA COMPETENCE D'UNE AUTORITE SPECIFIQUE POUR ENQUETER	202
A- Les raisons de la compétence attribuée à l'autorité spécifique.....	203
1- Considérations pratiques amenant à confier la mission d'investigation des délits des marchés de capitaux à un organe administratif.....	204
2- Considérations juridiques amenant à confier la mission d'investigation des délits des marchés de capitaux à un organe administratif.....	206
B- Rôle de l'Autorité spécifique dans les délits des marchés de capitaux	206
1- Compétence de l'Autorité des marchés de capitaux dans la phase de découverte et de l'information du délit.....	207
2 - Compétences des fonctionnaires de l'Autorité des marchés de capitaux à propos des délits commis.....	211
§ 2 - Compétence des officiers de police dans les délits des marchés de capitaux.....	219
A- Les principes généraux qui régissent le travail des officiers de la police judiciaire « la police ».....	220
B- compétence des officiers de police dans les délits des marchés de capitaux.....	224
SECTION 2 - L'ACTION PUBLIQUE DANS LE DROIT PENAL DE LA BOURSE	227
§ 1 - L'ACTION PUBLIQUE DANS LE DROIT PENAL DE LA BOURSE	227
A- Définition des conditions de l'action publique, leurs effets et leurs types.....	231
B- Les astreintes sur l'action publique des délits des marchés de capitaux	232
§ 2 - LA COMPETENCE DU MINISTERE PUBLIC POUR POURSUIVRE LES DELITS DE LA BOURSE. ...	239
A- L'organisme compétent pour l'investigation, la mise en œuvre et la poursuite dans les délits des marchés des capitaux.....	240
B- Les pouvoirs exceptionnels du parquet général à propos des délits des marchés des capitaux à l'État du Koweït.....	246
1- Pouvoirs ordinaires conférés au procureur général à propos des délits des marchés de capitaux au Koweït.....	247
2- Pouvoirs exceptionnels du procureur général en matière de délits des marchés de capitaux au Koweït.....	250
CHAPITRE 2 - LES PROCEDURES PENALES DANS LA PHASE DE L'INSTANCE PENALE « PHASE JUDICIAIRE »	253

SECTION 1 – UNE JURIDICTION SPECIALE DANS LES TROIS LEGISLATIONS	254
§1- Compétence spécifique de la juridiction.....	254
§2 - Organisation et type de la compétence judiciaire	259
A-Le pouvoir d’organisation des compétences des tribunaux	259
B-Compétence exclusive dans les délits des marchés de capitaux.....	260
SECTION 2 - L’APPLICATION DES REGLES DE DROIT COMMUN DE LA PROCEDURE PENALE	263
§1- Le code de procédure pénale est la loi générale.....	263
§2- Règle de compétence territoriale et temporelle : Règle de compétence territoriale.....	264
A- Conflit du code de procédure pénale relatif aux marchés de capitaux du point de vue temporel concernant la compétence judiciaire.	268
B- Conflit des règles relatives à la définition de l’organisme et des procédures d’investigation du point de vue temporel.....	272
<u>CONCLUSION</u>	<u>276</u>
<u>BIBLIOGRAPHIE.....</u>	<u>285</u>
<u>TABLE DES MATIERES</u>	<u>300</u>
<u>RESUME.....</u>	<u>305</u>

Husain BUARAKI**L'incrimination et la poursuite du délit d'initié
au Koweït****Etude comparée avec les droits Français et Egyptien****Résumé**

Le délit d'initiés constitue l'un des délits les plus graves, les plus compliqués et les plus ramifiés. Il s'agit dans un premier temps d'analyser les conditions de l'incrimination de ce délit et notamment celle des personnes morales en Egypte et au Koweït. L'élément matériel et l'élément moral du délit d'initié font l'objet d'une étude approfondie en ce qu'ils sont nécessaire pour pouvoir déclencher des poursuites. Les procédures pénales relatives à ce délit sont également étudiées dans les trois systèmes comparés. En effet, les délits de la bourse possèdent des procédures spécifiques différentes de celles prévues par le code de procédures pénales, surtout concernant la mission d'enquête et d'investigation qui est accordée à l'Autorité des Marchés de Capitaux. Il en est de même de l'instruction de ces délits dont est investi un organisme spécifique. Enfin, il existe des juridictions spécifiques compétentes à statuer des délits de la bourse. Nous examinerons en détail l'étude de la méthode suivie par le législateur koweïtien en les comparant à celle des législateurs français et égyptien en vue de mettre au clair plusieurs points substantiels. Le premier objectif de la présente thèse est de répondre à de nombreuses questions posées au législateur koweïtien. Les réponses à ces questions pourraient aider le législateur à mieux comprendre ce délit récent, et en faire parvenir une image claire à la justice koweïtienne. Ceci ne peut se réaliser qu'à travers une étude comparée traitant, en même temps, l'opinion des législations françaises et égyptiennes, du fait qu'elles constituent la source historique de la législation koweïtienne.

SUMMARY

The subject of this thesis is the crime to insiders, the most dangerous, the most multifaceted and complex crimes in the capital markets. We will briefly explain the crimes in the three French, Egyptian and Kuwaiti legislations, especially the criminal liability of legal persons in Egypt and Kuwait. We will move on to study the material and mental element as they are needed to initiate a suit. Criminal proceedings of the crime to insiders will also be studied in both the three legislations. Indeed, market crimes contain specific proceedings that are different from the Criminal Procedure Act, specially concerning the task of investigation and discovery of the crimes of the Capital Markets Authority. It is the same for the prosecution of these crimes for which a special organism has been set up. We will study in detail the approach of the Kuwaiti system by comparing it to the french and the egyptian one. This will highlight many questionings that Kuwaiti legislation arises. The aim of this thesis is to deliver a clear picture to Kuwaiti legislation for this crime, which cannot be done without a comparative study of the french and egyptian legislation, as they represent the historical source of Kuwaiti legislation.