

# ARTICLE

## RÉSEAUX D'INITIÉS : VERS UNE NOUVELLE JUSTICE PÉNALE BOURSIÈRE ?

Résolution des litiges Droit boursier – Marchés de capitaux Compliance | 29/04/26 | Jérôme Brosset  
Astrid Mignon Colombet Alexandre Mennucci

### 1- Le contexte : l'affaire du réseau Airgas

Le 13 avril 2026, la 32<sup>e</sup> chambre du Tribunal correctionnel de Paris a rendu un jugement inédit, condamnant pour la première fois un réseau d'initiés. Le dossier se distingue à plusieurs titres :

- une enquête de plus de dix ans, ouverte en 2013 à la suite d'une lettre anonyme ;
- sept prévenus aux profils variés : traders, banquier, homme d'affaires, gestionnaire de fortune ;
- des montants en jeu considérables, avec plus de 20 millions d'euros de plus-value générée ;
- le recours, rare dans un dossier boursier, à des interceptions téléphoniques.

Ces écoutes ont permis d'établir qu'un banquier aurait obtenu de manière illicite une information privilégiée relative à l'acquisition imminente d'Airgas par Air Liquide, communiquée par l'entremise d'un homme d'affaires à quatre traders qui ont acquis des millions de titres au cours de 95 dollars. Une heure après l'annonce, l'action valait 143 dollars, permettant une plus-value de près de 23 millions de dollars.

Quatre des sept prévenus ont été condamnés par une procédure de plaider-coupable (CRPC) en novembre 2025 et janvier 2026 ; les trois autres, à l'issue de l'audience du 13 avril 2026, ont été lourdement sanctionnés, l'un d'entre eux ayant été condamné à une peine de trois ans d'emprisonnement avec mandat d'arrêt et 30 millions d'euros d'amende.


### 2- Un phénomène nouveau : l'implication des organisations criminelles dans les abus de marché

Depuis plusieurs mois, l'AMF communique sur la montée en puissance des réseaux d'initiés, **ces groupes structurés qui obtiennent de manière répétée des informations privilégiées sur des sociétés cotées pour en tirer profit avant des annonces sensibles**. L'implication d'organisations criminelles peut offrir dans certains cas aux détenteurs des informations privilégiées une surface financière inédite et de nouveaux modes opératoires.

Ce phénomène se manifeste concrètement par :

- des campagnes massives de piratage informatique visant des entreprises cotées ou parfois leurs prestataires ou des cabinets d'avocats ;
- la sollicitation de banquiers, avocats ou salariés de sociétés cotées en échange d'avantages divers (montres de luxe, espèces, cryptomonnaies) ;
- une sophistication accrue des circuits de transfert : sociétés écrans, hommes de paille à l'étranger, téléphones prépayés, messageries cryptées.

### 3- Une pénalisation croissante de la répression des abus de marché



Depuis la loi du 21 juin 2016 et son dispositif d'aiguillage entre la voie pénale et la voie administrative, la plupart des manquements d'initiés sont orientés vers cette dernière.

Seules quelques condamnations pénales emblématiques ont été prononcées à ce jour :

- l'affaire LVL Medical (18 mars 2019), à l'occasion de laquelle la Cour de cassation a admis que le juge pénal pouvait établir l'élément matériel du délit d'initié sur la base d'un faisceau d'indices précis, graves et concordants ;
- l'affaire Nicolas B. (14 février 2023), homologuée par CRPC ;
- l'affaire Casino (29 janvier 2026), avec la condamnation d'une dizaine de personnes pour corruption privée, manipulation de marché en bande organisée et délit d'initiés.

L'essor dans ces dossiers de méthodes de criminalité organisée devrait conduire mécaniquement à un aiguillage croissant de ces dossiers vers le Parquet national financier (PNF). **L'AMF elle-même relève, dans son rapport annuel 2024, que beaucoup d'enquêtes sont désormais conduites par le PNF, « la voie judiciaire semblant la plus adaptée, compte tenu notamment de la gravité des faits concernés ».**

Dans une logique répressive, la voie pénale rend possible :


- la poursuite simultanée des infractions d'abus de marché, de corruption et de blanchiment ;
- le déploiement de moyens de coercition étendus : surveillance, garde à vue prolongée, perquisitions dérogatoires, interceptions téléphoniques, captation de données informatiques.

#### 4- Les prémisses d'une nouvelle organisation de la justice pénale boursière

Une attention particulière doit être portée à **la proposition de loi déposée le 16 septembre 2025 par le député Daniel Labaronne**, qui pourrait redessiner l'organisation de la justice pénale des délits d'abus de marché en confiant à l'AMF un rôle d'assistant du PNF. Le délai d'adoption du texte n'est pas connu à ce stade. S'il devait être adopté, trois évolutions majeures mériteraient d'être soulignées :

- **Des agents de l'AMF habilités à assister le PNF.** L'article 4 du texte permettrait aux juges d'instruction et au PNF de saisir des agents de l'AMF spécialement habilités par le ministre de la Justice pour les assister dans leurs enquêtes pénales, faculté étendue aux autres parquets par l'article 6. Il s'agirait d'un statut sans précédent, comparable à celui d'officiers de police judiciaire, dont n'avaient jamais bénéficié les assistants spécialisés ou les experts judiciaires.
- **Des pouvoirs d'enquête inédits.** Ces agents pourraient accéder de manière automatisée à des contenus publiquement accessibles sur les plateformes en ligne (« web scraping ») et recourir à des identités d'emprunt pour interagir directement avec les fraudeurs, techniques qui rappellent celles déployées contre la criminalité organisée.
- **Un dispositif de clémence inspiré du statut de collaborateur de justice.** Les personnes apportant des éléments inconnus de l'AMF et contribuant à identifier des fraudeurs pourraient bénéficier d'une exemption ou d'une réduction de sanction, tant devant la Commission des sanctions que dans le cadre d'un procès pénal initié par le PNF. Inspiré de la procédure de clémence devant l'Autorité de la concurrence, ce mécanisme évoque aussi le statut de collaborateur de justice réservé aux repentis des organisations criminelles.

La lutte contre les abus de marché rendus possibles par des réseaux criminels est un objectif louable, auquel les entreprises doivent prendre leur part en renforçant leur dispositif de conformité contre la corruption privée. Reste que la proposition de loi est muette sur les droits de la défense : les personnes mises en cause ne bénéficieraient pas de



garanties comparables à celles offertes par l'information judiciaire, notamment l'accès au dossier. Il serait donc opportun que cette nouvelle justice pénale boursière s'inscrive dans un cadre protecteur des droits de la défense et, plus généralement, des règles du procès équitable.

Cet article a été publié dans sa version complète dans la Revue du Contentieux Financier et Boursier, avril 2026. Pour le retrouver, vous pouvez cliquer [ici](#).

---