

L'obligation de déclaration de soupçon à l'Autorité des marchés financiers

BERTRAND BRÉHIER

Juriste financier, direction juridique
Société Générale



L'obligation de déclaration de soupçon des éventuels abus de marché a été introduite dans le droit français par la loi du 20 juillet 2005. La présente contribution vise, d'une part, à en cerner le champ d'application – qui demeure encore incertain – et, d'autre part, à en rappeler le régime – qui, lui, ne pose pas de difficulté particulière étant essentiellement calqué sur le dispositif anti-blanchiment. Elle présente enfin ses modalités d'application qui reposeront pour l'essentiel sur les règles professionnelles.

1. La dénonciation de délits, appelée parfois péjorativement la délation, n'a jamais eu vraiment bonne presse. C'est une banalité que de le constater. Déjà, dans la Grèce antique, les Sycophantes, qui dénonçaient les voleurs de figures, faisaient l'objet d'une réprobation publique¹.

Sans aller si loin dans le temps, on se souvient tous qu'à l'école, les rapporteurs étaient au mieux montrés du doigt, au pire rossés dans la cour de récréation et toujours affublés des qualificatifs les moins plaisants : cafard, cafteur, mouchard...

2. Plus sérieusement, le droit positif français ne connaît pas – et c'est sans doute heureux – d'obligation générale de dénonciation des délits.

Il existe, certes, une obligation générale de dénonciation dans le Code pénal mais celle-ci est limitée aux crimes "dont il est encore possible de limiter les effets ou dont les auteurs sont susceptibles de commettre de nouveaux crimes"². Il existe également une obligation spéciale concernant les mauvais traitements infligés à des mineurs ou des personnes vulnérables³.

Quant aux simples délits, l'obligation de dénonciation de leur connaissance au procureur de la République, posée à l'article 40 du Code de procédure pénale, ne vise que les fonctionnaires dans l'exercice de leurs fonctions et les corps constitués.

1. "Pour tout dire, il est né pour le malheur de tous et il montre par sa vie qu'il est bien tel. Il y a en tout environ vingt mille Athéniens; chacun d'eux, quand il circule sur l'agora, a du moins, par Héraclès, une occupation soit publique soit privée. Mais cet individu ne fait rien [...] ; il ne s'adonne ni à un métier, ni à l'agriculture, ni à aucun autre travail; il ne s'associe à personne pour aucun acte d'humanité ou de solidarité. Il traverse l'agora comme une vipère ou un scorpion, l'aiguillon dressé, bondissant de-ci de-là, regardant à qui il infligera un malheur, une calomnie ou un coup, qui il épouvantera pour se faire verser de l'argent. il ne fréquente

3. À côté de ce qu'on pourrait appeler le "droit commun" de la dénonciation, le législateur a, depuis plusieurs années, mis à la charge de certains professionnels une obligation de dénonciation (pour les commissaires aux comptes⁴, par exemple) ou, dit de façon plus policée, une obligation de déclaration de soupçon.

En ce qui concerne cette dernière, le mouvement a commencé en 1990 par l'instauration d'une obligation pour les établissements et organismes financiers de déclarer à Tracfin les sommes inscrites dans leurs livres paraissant provenir du trafic de stupéfiants ou de l'activité d'organisations criminelles organisées⁵.

Puis l'obligation a été élargie en 2004, en ce qui concerne les opérations à déclarer et en ce qui concerne les personnes assujetties.

S'agissant des opérations, ont été ajoutées la fraude aux intérêts financiers des Communautés européennes, la corruption⁶ et – 11 septembre oblige – la lutte contre le financement du terrorisme⁷.

S'agissant des personnes, l'obligation a été étendue à certaines professions telles que les avocats, les notaires, les huissiers, etc.⁸

L'extension progressive de l'obligation de déclaration de soupçon, mise à la charge des organismes financiers en général et des banquiers en particulier a incontestablement modifié leur rôle traditionnel et a mis à mal, même

dans la ville absolument aucune de ces boutiques de barbiers, ou de parfumeurs ou aucun autre lieu de travail." Portrait du Sycophante, Démosthène contre Aristogiton, 51 s.

2. Article 431-1 du Code pénal.

3. Article 434-3 du Code pénal.

4. Article L. 225-240 du Code de commerce.

5. Article L. 562-2 du Code monétaire et financier.

6. Loi n° 2004/130 du 11 février 2004, article 70, III.

7. Loi n° 2004/204 du 9 mars 2004, article 33, VII.

si la cause est juste, les principes fondamentaux du droit bancaire que sont le devoir de non-immixtion et le secret professionnel⁹.

4. C'est aujourd'hui au tour des soupçons relatifs aux abus de marché de tomber dans l'escarcelle de l'obligation de déclaration incombant aux organismes financiers, plus précisément aux prestataires de services d'investissement (PSI). Cette nouvelle obligation, posée par la loi DDAC du 20 juillet 2005¹⁰, transposant les directives 2003/6¹¹ et 2004/72¹² Abus de marché, a été insérée sous l'article L. 621-17-2 et suivants du Code monétaire et financier. Il est rédigé ainsi : "Les établissements de crédit, les entreprises d'investissement et les personnes mentionnées à l'article L. 421-8 sont tenus de déclarer sans délai à l'Autorité des marchés financiers toute opération sur des instruments financiers admis aux négociations sur un marché réglementé, ou pour lesquels une demande d'admission aux négociations sur un tel marché a été présentée, effectuée pour compte propre ou pour compte de tiers, dont ils ont des raisons de suspecter qu'elle pourrait constituer une opération d'initié ou une manipulation de cours au sens des dispositions du règlement général de l'Autorité des marchés financiers."

Nous étudierons, dans une première partie le champ d'application de cette obligation de déclaration de soupçon (I), dans une deuxième partie son régime juridique (II) et, enfin, dans une troisième partie ses modalités (III).

I. Un champ d'application de l'obligation de déclaration de soupçon encore incertain

Si le champ d'application *rationae personae* ne pose pas de difficulté d'interprétation particulière (A), on ne peut en dire autant du champ d'application *rationae materiae* (B).

A. Le champ d'application quant aux personnes ne pose de difficultés particulières

1. L'obligation de déclaration s'applique à tout PSI

Les établissements soumis à l'obligation de déclaration sont principalement les prestataires de services

8. Loi n° 2004/130 du 11 février 2004, article 70, I.

9. "Que reste-t-il au XXI^e siècle du devoir de non-ingérence du banquier ?", Jérôme Lassere Capdeville, Banque et Droit n° 100 ; mars-avril 2005.

10. Loi n° 2005/811 du 20 juillet 2005 portant diverses dispositions d'adaptation au droit communautaire dans le domaine des marchés financiers.

11. Directive 2003/6 CE du Parlement européen et du Conseil du 28 janvier 2003 sur les opérations d'initiés et les manipulations de marché.

12. Directive 2004/72 CE de la Commission du 29 avril 2004 portant modalités d'application de la directive 2003/6 CE.

13. La directive d'application 2004/72 du 29 avril 2004 donne la définition suivante "personne effectuant des opérations à titre professionnel : au moins une entreprise d'investissement ou un établissement de crédit".

14. Aux termes de l'article L. 421-8 du code monétaire et financier, les personnes, outre les PSI, autorisées à être membres d'un marché réglementé d'instruments financiers sont : "1. Les personnes physiques ou morales habilitées par le conseil des marchés financiers à fournir des services mentionnés aux 2 et 3 de l'article L. 321-1 ; 2. Les personnes morales dont les membres ou associés sont indéfiniment et solidairement

d'investissement, à savoir les établissements de crédit et les entreprises d'investissements.

Sont concernés par cette obligation de déclaration non seulement les PSI français mais aussi les PSI agissant en France par voie de libre prestation de service ou de libre établissement.

2. ... ainsi qu'à tous les membres de marché réglementé

L'extension de l'obligation à tous membres de marché réglementé, qui ne figure pas dans la directive (laquelle parle seulement de "personnes effectuant des opérations sur IF à titre professionnel"¹³), vise les personnes physiques ou morales habilitées par l'AMF à fournir les services d'exécution d'ordres et de négociation pour compte propre sans être PSI¹⁴, mais aussi les personnes physiques ou morales déjà habilitées à fournir ces services avant la loi MAF, etc. Il s'agit, bien entendu, d'une catégorie résiduelle.

B. Le champ d'application quant aux opérations couvertes suscite davantage de questions

1. Le texte suscite des questions sur les instruments financiers concernés

L'obligation de déclaration concerne "toute opération sur des instruments financiers admis aux négociations sur un marché réglementé, ou pour lesquels une demande d'admission sur un tel marché a été présentée". (article L. 621-17-2 du Code monétaire et financier).

Plusieurs observations peuvent être formulées :

– d'une part, par "marché réglementé"¹⁵, il faut entendre marché réglementé français ou situé dans un État membre de l'Union européenne ;

– d'autre part, ce qui n'est pas écrit noir sur blanc dans la loi, mais qui semble aller de soi, est que l'opération elle-même ne doit pas nécessairement être réalisée sur un marché réglementé. Elle peut tout aussi bien être réalisée sur un marché réglementé ou de gré à gré.

– enfin, et c'est sans doute le plus important, on peut s'interroger sur le point de savoir si l'obligation de déclaration couvre les opérations de gré à gré qui porteraient non pas directement sur des instruments financiers mais sur d'autres sous-jacents. Par exemple, le nom d'émetteurs cotés ou non ou encore des matières premières.

responsables des dettes et engagements de celles-ci, à condition que ces membres ou associés soient habilités à fournir les services mentionnés au 2 et au 3 de l'article L. 321-1 ; 3. Les personnes physiques ou morales déjà habilitées au 4 juillet 1996 à fournir les services mentionnés du 2 et 3 de l'article L. 321-1 sur des Bourses de valeur, en fonctionnement régulier, placées sous le contrôle du conseil des Bourses de valeur ainsi que sur les marchés à terme placés sous le contrôle du conseil du marché à terme. L'habilitation mentionnée aux 1 et 2 ci-dessus est délivrée au vu de conditions de compétence, d'honorabilité, de solvabilité et, en tant que de besoin, de capitaux propres et de garanties, définies par le règlement général du conseil des marchés financiers".

15. La directive 2004/39 Marchés d'instruments financiers définit un marché réglementé comme "un système multilatéral, exploité et/ou géré par un opérateur de marché, qui assure ou facilite la rencontre – en son sein même et selon ses règles non discrétionnaires – de multiples intérêts acheteurs et vendeurs exprimés par des tiers pour des instruments financiers, d'une manière qui aboutisse à la conclusion de contrats portant sur des instruments financiers admis à la négociation dans le cadre de ses règles et/ou de ses systèmes, et qui est agréé et fonctionne régulièrement [...]".

À titre d'exemple : un dérivé de crédit, sous forme de *Credit Default Swap*, qui porterait sur une entité de référence dont les titres de capital ou de dette sont par ailleurs admis aux négociations sur un marché réglementé, devrait-il faire l'objet d'une déclaration s'il est soupçonné de constituer une opération d'initié ?

Ici, l'opération ne porte pas, à proprement parler, sur un instrument financier coté sur un marché réglementé. Elle devrait donc, si l'on suit strictement le texte, échapper à l'obligation de déclaration.

Cela étant, si la lettre du texte français ne semble pas couvrir ces cas de figure, l'esprit du texte milite quant à lui pour une déclaration. Reste à savoir si en matière pénale au sens de la CEDH (où toutes les garanties du droit pénal doivent être apportées), on peut se référer à l'esprit des textes plutôt qu'à leur lettre.

En tout état de cause, on constate ici, que le texte français souffre d'une rédaction qui restreint la portée de la directive qui, quant à elle, couvre tous les cas de figure¹⁶.

2. Le texte suscite également des questions sur la nature des opérations

L'obligation de déclaration concerne "toute opération [...], effectuée pour compte propre ou pour compte de tiers".

La question qui se pose ici, qui n'est pas mince, est de savoir ce que recouvre exactement cette notion de compte propre.

- *La difficulté de l'exercice réside dans l'ambivalence de la notion de "compte propre"*

Le service d'investissement "négociation pour compte propre"¹⁷ recouvre en réalité plusieurs types d'activités.

Il s'agit d'une part, des opérations réalisées exclusivement pour le compte du PSI, comme les opérations d'arbitrage, qui consistent pour le PSI à acheter ou à vendre des instruments financiers pour son propre compte selon le contexte et ses propres anticipations de marché. Cela recouvre également, mais pas seulement, les opérations de couverture effectuées pour le compte du PSI par le biais notamment d'instruments financiers à terme (exemple : la conclusion d'un dérivé de crédit dans une titrisation synthétique réalisée pour le compte du PSI). C'est ce qu'on pourrait appeler, par un abus de langage, le "vrai compte propre".

Il s'agit d'autre part, des activités dites de contrepartie, réalisées pour le compte de clients donneurs d'ordres. Il s'agit, pour un PSI (le plus souvent un négociateur membre de marché) de répondre à un ordre d'achat ou de vente donné par un de ses clients sans exécuter cet ordre sur le marché mais en s'interposant comme contrepartie.

Le PSI, ici, vend au client un IF qu'il a en portefeuille ou lui achète cet IF avec ses capitaux et se déboucle ensuite sur le marché. Cette activité, qui sera demain celle des internalisateurs systématiques au sens de

16. Article 6.9. "Les Etats membres imposent à toute personne effectuant des opérations sur instrument financier à titre professionnel d'avertir sans délai l'autorité compétente si cette personne a des raisons de suspecter qu'une opération pourrait constituer une opération d'initié ou une manipulation de marché".

17. Selon le règlement général de l'AMF (article 312-4) "Exerce une activité de négociation pour compte propre tout prestataire habilité qui achète ou vend des instruments financiers pour son propre compte. Cette activité en constitue un service d'investissement que lorsqu'elle est exercée

la directive MIF¹⁸, s'analyse comme une opération à la fois pour compte propre et pour compte de tiers¹⁹. C'est ce qu'on pourrait appeler, toujours par abus de langage, le "faux compte propre".

- *La première lecture, qui consiste à déclarer toutes les opérations pour compte propre, aboutit à dénoncer ses collaborateurs*

Si l'on considère que l'obligation de déclaration vise toutes les opérations effectuées pour propre compte par un PSI (le "vrai compte propre et le faux compte propre"), cela revient pour lui à déclarer les opérations initiées pour son compte par ses employés.

Cela est certes tout à fait concevable sur le plan intellectuel mais pose cependant un certain nombre de difficultés d'ordre pratique car l'établissement, avant de déclarer – cela paraît légitime – ne se contentera généralement pas d'un simple soupçon sur l'opération. Il cherchera le plus souvent à l'étayer au moyen d'une enquête réalisée par le corps d'inspection interne, de telle sorte qu'au final, il déclarera à l'autorité une quasi-certitude, laquelle s'accompagnera généralement d'une sanction disciplinaire pour l'employé indélicat et d'un retrait de carte de négociateur (lesquels retraits et sanctions sont d'ores et déjà notifiés à l'AMF).

Bref, on devrait légitimement s'attendre – même si cela n'est pas prévu par les textes – à ce que le délai d'analyse de l'opération réalisée pour le compte du PSI par un de ses collaborateurs soit sensiblement plus long que le délai d'analyse d'une opération réalisée pour le compte d'un client.

- *La seconde lecture, qui consiste à ne déclarer que les opérations de contrepartie, aboutit à ne déclarer que les opérations réalisées par des clients*

On pourrait considérer que le terme "compte propre" ne vise en réalité que les opérations de contrepartie (le "faux compte propre"), dans lesquelles le PSI n'agit en réalité que pour répondre à un ordre d'un client.

Cette analyse nous paraît confortée par la lecture de la directive d'application 2004/72 qui, contrairement à la loi française, n'évoque le compte propre que de façon très incidente et non dans les dispositions relatives à l'obligation de déclaration elle-même.

Le terme "compte propre" n'est, en effet, utilisé que dans l'article 9 de la directive d'application 2004/72 relatif au contenu de la déclaration. Cet article indique que "les personnes soumises à l'obligation de notification doivent transmettre [...] la qualité en vertu de laquelle agit la personne soumise à l'obligation de notification (telle que pour compte propre ou pour compte de tiers)".

La lettre du texte, certes, ne distingue pas mais on peut raisonnablement penser que, dans l'esprit du texte, le PSI doit simplement indiquer s'il a agi comme simple

en dehors des opérations de trésorerie ou de prise de participation du prestataire".

18. La directive 2003/39 Marchés d'instruments financiers définit l'internalisateur systématique comme "une entreprise d'investissement qui, de façon organisée, fréquente et systématique, négocie pour compte propre en exécutant les ordres des clients en dehors d'un marché réglementé ou d'un MTF" (article 4. 7°).

19. H. de Vauplane et J.-P. Bornet, *Droit des marchés financiers*, 3^e éd., paragraphe 95.

intermédiaire (compte de tiers) ou comme contrepartie (compte propre) à l'opération initiée par le client.

Reste qu'il est difficile de trancher avec certitude entre ces deux possibles lectures du texte.

3. La nature des infractions à déclarer suscite également des interrogations

Les opérations suspectes qui doivent, selon l'article L. 621-17-2 du CMF, donner lieu à déclaration sont les opérations d'initié et les manipulations de cours, qu'il s'agisse du délit prévu par la loi ou d'une infraction administrative prévue par le RG de l'AMF.

La question a été soulevée, par certains confrères, de savoir si l'obligation de déclaration visait également le délit/manquement de diffusion de fausse information.

Cette interrogation, qui peut sembler surprenante devant la clarté du texte français, s'explique par le texte de la directive qui vise, de façon générale les "*manipulations de marché*", entendu comme couvrant les manipulations de cours et la diffusion de fausse information²⁰.

Cela étant, une telle extension nous paraît devoir être écartée pour les raisons suivantes :

- le texte de loi français étant clair et d'interprétation stricte (nous sommes en matière pénale au sens de la CEDH), il n'est pas possible de l'étendre à d'autres pratiques que celles expressément visées, à savoir les opérations d'initié et les manipulations de cours ;
- le texte français, comme le texte communautaire du reste, n'oblige à déclarer que des opérations. La directive d'application 2004/72 va même plus loin puisqu'elle parle d'ordres²¹. Cela ne saurait donc viser, en principe, les diffusions de fausse information qui ne sont pas à proprement parler des opérations et encore moins des ordres.

II. Un régime de l'obligation de déclaration mieux balisé car calqué en grande partie sur les dispositions existant en matière de lutte anti-blanchiment

À l'instar de ce qui existe en matière de lutte anti-blanchiment²², il existe une exemption de responsabilité au profit des déclarants (A) et une obligation de secret, liées aux déclarations (B).

A. Exemption de responsabilité au profit des déclarants

1. Aucune responsabilité pénale et civile pour violation du secret professionnel...

En vertu de l'article L. 621-17-7 du CMF, aucune

20. Article 1. 2° de la directive 2003/6 du 28 janvier 2003 : "*manipulations de marché : les comportements suivants : a) le fait d'effectuer des opérations ou d'émettre des ordres : – qui donnent ou sont susceptibles de donner des indications fausses ou trompeuses en ce qui concerne l'offre, la demande ou le cours d'instruments financiers, ou – qui fixent [...] le cours d'un ou de plusieurs instruments financiers à un niveau anormal ou artificiel, [...] ; b) le fait d'effectuer des opérations ou d'émettre des ordres qui recourent à des procédés fictifs ou à toute autre forme de tromperie ou d'artifice ; c) le fait de diffuser des informations [...] qui donnent ou son*

poursuite pénale fondée sur la violation du secret professionnel ne peut être intentée contre les dirigeants et les préposés des personnes déclarantes lorsqu'ils ont effectué de bonne foi cette déclaration. De la même manière, aucune action en responsabilité civile ne peut être intentée contre ces mêmes personnes ou contre la personne morale elle-même.

Par ailleurs, sauf concertation frauduleuse avec l'auteur de l'opération en cause, aucune sanction pénale ou administrative ne peut être prononcée contre les dirigeants ou préposés sur le fondement du délit d'initié, de la manipulation de cours ou du recel.

2. ...même si le caractère fautif ou délictueux des opérations en cause n'est pas rapporté

Cette exemption de responsabilité s'applique même si la preuve du caractère fautif ou délictueux des opérations à l'origine de la déclaration n'est pas rapportée ou si celles-ci font l'objet d'une décision de non-lieu, de relaxe ou ne donnent lieu à aucune décision de sanction administrative.

B. Obligation de secret

1. Obligation de secret à la charge des déclarants

Les dirigeants et les préposés des établissements soumis à l'obligation de déclaration doivent s'abstenir, sous peine des sanctions prévues pour la violation du secret professionnel²³ (un an d'emprisonnement et 15 000 euros d'amende), de porter à la connaissance de quiconque, et en particulier des personnes pour le compte desquelles les opérations déclarées ont été effectuées ou des personnes qui leur sont liées, l'existence de la déclaration ou même de donner des informations sur les suites réservées à cette déclaration.

2. Obligation de secret pesant sur l'autorité qui reçoit la déclaration

- *Il est fait interdiction à l'AMF de communiquer les informations recueillies dans le cadre d'une déclaration de soupçon...*

Sous réserve de l'application de l'article 40 du Code de procédure pénal, il est interdit à l'AMF, ainsi qu'à ses membres, experts nommés dans les commissions consultatives, membres de son personnel, préposés ainsi qu'à toute personne dont elle utilise le concours, de révéler les informations recueillies dans le cadre d'une déclaration de soupçon sous peine de se voir infliger les sanctions prévues pour la violation du secret professionnel (un an d'emprisonnement et 15 000 euros d'amende)²⁴.

- *sauf, le cas échéant, au procureur de la République ou à une autre autorité compétente*

Lorsque l'AMF transmet certains faits ou informations au procureur de la République près le TGI de Paris, la déclaration de soupçon, dont le Procureur est avisé, ne figure pas au dossier de la procédure.

susceptibles de donner des indications fausses ou trompeuses [...].

21. Article 9 de la directive 2004/72 "*a) description des opérations, en particulier du type d'ordre [...]*".

22. Article L. 562-8 du CMF.

23. L'obligation de secret professionnel est visée à l'article L. 511-33 du CMF pour dirigeants et préposés des établissements de crédit et à l'article L. 573-2 pour les dirigeants et préposés des entreprises d'investissement.

24. Article L. 621-17-6 du CMF.

Lorsque des opérations ayant fait l'objet de la déclaration de soupçon relèvent de la compétence d'une autorité compétente d'un autre État membre de l'EEE (ex. manquement d'initié commis en France sur des titres cotés sur un marché réglementé italien), l'AMF doit transmettre sans délai la déclaration à cette autorité, ainsi que les éventuels compléments d'information fournis par le déclarant.

III. Des modalités de déclaration réglementaires embryonnaires, laissant une large place aux règles professionnelles

Ce qu'il importe de retenir est que la déclaration doit contenir un certain nombre d'informations (A) et que les PSI devront être dotés d'une organisation et de procédures permettant de satisfaire à cette obligation (B).

A. La déclaration doit contenir un certain nombre d'informations

La forme de la déclaration est indifférente : courrier électronique, lettre, télécopie ou téléphone (si la déclaration est orale, elle doit faire l'objet d'une confirmation écrite) mais doit contenir les informations suivantes :

- une description des opérations, en particulier, du type d'ordre et du mode de négociation utilisé ;
- les raisons conduisant à soupçonner que les opérations déclarées constituent une opération d'initié ou une manipulation de cours ;
- les moyens d'identification des personnes pour le compte desquelles les opérations ont été réalisées et de toute autre personne impliquée dans l'opération ;
- l'indication que les opérations ont été effectuées pour compte propre ou pour compte de tiers ;
- toute autre information pertinente concernant les opérations déclarées .

Si certaines informations sont indisponibles, le déclarant doit indiquer au moins les raisons qui l'amènent à suspecter l'opération. Les informations complémentaires devront être communiquées à l'AMF dès qu'elles seront disponibles.

Une déclaration-type a été définie par une instruction de l'AMF²⁵.

B. Les PSI devront se doter, d'ici le 1^{er} juillet, d'une organisation et de procédures permettant de satisfaire à cette obligation

Le règlement général prévoit que les PSI doivent se doter, d'ici le 1^{er} Juillet 2006, d'une organisation et de procédures permettant de satisfaire à cette obligation.

Cela ne signifie pas, contrairement à ce qu'ont pu

croire certains, que l'obligation de déclaration est différée jusqu'au 1^{er} juillet 2006. Seul la mise en œuvre des moyens de détection est différée. Cela signifie que si des opérations suspectes devaient être détectées dans les établissements d'ici le 1^{er} juillet, elles devraient faire l'objet d'une déclaration de soupçon.

Un groupe de travail FBF/AFEI, composé de déontologues, de juristes et d'opérationnels dont la coordination a été assurée par Aurélie Cauche a élaboré un guide de mise en œuvre des procédures de déclaration de soupçon d'abus de marché.

Le but de ce guide est de présenter aux établissements, quelles que soient leur taille et leurs activités, des schémas possibles d'organisation et de procédures, une typologie de cas potentiels d'abus de marché ainsi qu'une liste de signaux permettant d'identifier les opérations suspectes.

Ce guide met naturellement l'accent sur deux points essentiels :

- le modèle d'organisation et de procédure ne saurait être uniforme et dépendra de la taille et des activités des prestataires de services d'investissement ;
- la détection des abus de marché passe avant tout par une sensibilisation et une formation du personnel des prestataires de services d'investissement.

Ce guide d'appuie en partie sur les travaux du CESR²⁶.

Outre les aspects relatifs à la formation des collaborateurs, le guide AFEI/BBF présente une typologie d'opérations à examiner de près, comme pouvant constituer des abus de marché.

En ce qui concerne les manipulations de cours, sont considérés comme potentiellement suspects : les interventions à la clôture, les passages d'ordres sans intention de les exécuter, les abus de position dominante sur un instrument financier, les soutiens abusifs de cours, les portages frauduleux, la technique de "la bouilloire"...

En ce qui concerne les opérations d'initiés, ont été retenus les opérations suivantes comme pouvant potentiellement être constitutives d'opérations suspectes : une concentration inhabituelle de transactions sur un instrument financier donné ou parmi un nombre limité de clients, une répétition inhabituelle de transactions parmi un petit nombre de clients, une ouverture de compte suivie d'un ordre immédiat de taille importante ou d'un ordre inattendu sur une valeur donnée, un changement significatif dans le profil d'investissement d'un client, l'immixtion d'un client dans des opérations normalement gérées sous mandat, certaines transactions de collaborateurs de PSI...

Nous ajouterons pour finir que la difficulté sera pour les établissements de positionner les outils et procédures de façon pertinente, dans les différents canaux de passage d'ordres, sachant que les outils ne seront pas nécessairement les mêmes, ni nécessairement paramétrés de la même manière selon qu'ils seront positionnés au niveau des départements d'investissement et de marché (salles de marché par exemple) ou au niveau des réseaux (agences, tenue de compte-conservation...). ■

25. Instruction 2006-01 du 24 janvier 2006 relative à la déclaration des opérations suspectes.

26. CESR, Examples of the various types of practice which would constitute market manipulation, Market Abuse Directive Level 3, preliminary guidance, 31/01/05.