

Impression à partir d'une page du site internet de l'AMF

07 octobre 2021

Discours de clôture de Robert Ophèle, président de l'AMF - 14e colloque de la Commission des sanctions de l'AMF - Mercredi 6 octobre 2021

Seul le prononcé fait foi

Nous le savons tous, la confiance est au cœur du bon fonctionnement des marchés et cela signifie qu'il faut notamment réprimer la diffusion d'informations fausses ou trompeuses ainsi que l'utilisation des informations privilégiées.

Or, cette mission que nous avons à l'AMF de détecter et poursuivre les abus de marché doit, bien entendu, intégrer un respect absolu d'un certain nombre de droits fondamentaux qui constituent des principes fondateurs de notre choix de société, voire de notre équilibre institutionnel. En l'espèce, il s'agit de la protection de la vie privée ainsi que de la capacité des journalistes et des avocats à exercer leur métier pleinement et en toute confidentialité. Concilier les deux pose parfois des problèmes compliqués à résoudre, en particulier lorsqu'on est aux bornes de ces droits fondamentaux.

La mise en œuvre de la réglementation sur les abus de marché peut ainsi entrer en conflit avec la protection des données personnelles, on a vu le débat autour de la conservation des données de connexion et de l'accès à ces données ; elle peut entrer en conflit avec le bon exercice du métier de journaliste, on a vu le débat autour de la reprise par des organes de presse de faux communiqués ainsi que le débat autour des échanges que peut avoir un journaliste avant la parution d'un article susceptible d'avoir un impact sur le marché ; elle

peut entrer en conflit avec la confidentialité des relations d'un avocat avec ses clients, on a vu le débat autour des visites domiciliaires et de la saisie des boîtes mail.

Ces questions ne sont pas totalement nouvelles et avaient été anticipées lors de l'élaboration du règlement MAR.

Le considérant 66 du règlement est ainsi très éclairant : « si le présent règlement précise un ensemble minimal de pouvoirs qui devraient être conférés aux autorités compétentes, ces pouvoirs doivent être exercés dans le cadre d'un système de droit national complet qui garantit le respect des droits fondamentaux, y compris le droit à la vie privée. Aux fins de l'exercice de ces pouvoirs, qui peuvent entrer en grave conflit avec le droit au respect de la vie privée et familiale, du domicile et des communications, les États membres devraient prévoir des garanties appropriées et efficaces contre tout abus [...] les États membres ne devraient prévoir la possibilité pour les autorités compétentes d'exercer de tels pouvoirs intrusifs que dans la mesure où ils sont nécessaires à la conduite correcte d'une enquête sur des cas graves pour lesquels ils ne disposent pas de moyens équivalents leur permettant de parvenir efficacement au même résultat ».

Comment trouver le bon équilibre ?

Je dois reconnaître que, jusqu'à peu, j'étais inquiet. Si on ne peut plus mettre en évidence, à travers l'analyse des données de connexion ou la saisie des messageries, la preuve ou le faisceau d'indices qui permet d'identifier et poursuivre les manipulations de marché ; si la légitime protection de certaines professions leur laissait la possibilité d'être partie prenante d'une manière ou d'une autre mais en toute impunité à ces manipulations de marché, alors il serait probablement souhaitable de redéployer les moyens que nous mettons à l'AMF dans notre action répressive vers d'autres de nos missions.

Je veux partager ce soir avec vous mon optimisme retrouvé dans ce domaine. Progressivement, il me semble que se dégage en effet un équilibre qui peut nous permettre d'assurer notre mission tout en respectant totalement les principes fondamentaux que j'ai mentionnés.

La question des journalistes est, très naturellement, particulièrement sensible. La liberté de la presse, le secret des sources ne sauraient s'arrêter aux portes du domaine financier. Au contraire, les journalistes ont un rôle clé et incontournable pour assurer la bonne information des participants de marché et par leurs analyses ils concourent à la bonne formation des prix. J'aurais même tendance à penser que leur rôle est renforcé lorsque les réseaux sociaux ont une certaine tendance à diffuser des informations souvent peu fiables. L'AMF se doit donc d'être en soutien résolu de la presse en général et de la presse financière

en particulier. Mais dans certains cas, le journaliste peut jouer un rôle décisif dans un abus de marché et il est donc tout à fait nécessaire de bien fixer ce qu'on pourrait appeler les règles du jeu. C'est ce à quoi s'attache la jurisprudence et nous avons deux cas qui permettront, je pense, d'y voir plus clair.

Il s'agit du cas du faux communiqué Vinci diffusé sans vérification par des organes de presse spécialisés et du cas d'un journaliste qui partage l'information selon laquelle un article de presse qui aura un impact sur le marché est sur le point d'être publié permettant ainsi à son interlocuteur de faire de ce que l'on a coutume d'appeler une « opération opportune ».

Je ne vais pas me lancer ce soir dans une analyse détaillée de la décision de la cour d'appel de Paris sur le premier cas ni sur les conclusions de l'avocat général près la Cour de Justice de l'Union européenne sur le second cas qui n'est d'ailleurs pas encore tranché. Néanmoins, il me semble qu'on peut d'ores et déjà en tirer un certain nombre d'enseignements.

D'abord sur le fait que la légitimité de la poursuite n'est pas subordonnée à la démonstration de ce que le journaliste ou l'organe de presse aurait retiré un avantage de la diffusion problématique. Dans aucun des deux cas un quelconque avantage financier n'était en effet mis en évidence.

Cela fait donc peser une responsabilité très particulière sur les organes de presse.

Cette responsabilité est en fait doublement proportionnelle. Proportionnelle d'abord à la notoriété et au renom du journaliste ainsi qu'à la réputation de l'organe de presse qui diffuse l'article et également proportionnelle à l'importance de la nouvelle qui est l'objet de l'article. C'est en effet la combinaison des deux dimensions qui conditionne l'impact qu'il y aura sur le marché et qui impose donc une vigilance elle-même proportionnelle. Vigilance en termes de vérification de l'information lorsque la nouvelle apparaît particulièrement suspecte. Et vigilance en termes d'échanges préalables lorsque cela se traduit par la divulgation d'une information privilégiée alors que cela ne serait pas strictement nécessaire par rapport à l'activité de journaliste.

Cette approche ne fait nullement obstacle à l'exercice de l'activité de journaliste et l'avocat général auprès de la CJUE rappelle ainsi très opportunément que la presse a le rôle de « *chien de garde de la vie publique* » et qu'afin de pouvoir remplir effectivement cette fonction, il faut donc qu'il lui soit permis dans un cadre globalement plus généreux de traiter aussi les informations privilégiées et, si nécessaire, de les divulguer.

La protection des relations entre un avocat et son client est également un principe intangible de notre État de droit et a fait l'objet d'un vif débat dans le cadre des discussions sur le

projet de loi pour la confiance dans l'institution judiciaire.

Or, vous le savez, les visites domiciliaires et la saisie des boîtes mail constituent des moyens puissants dans la conduite de nos enquêtes.

C'est d'ailleurs explicitement prévu par le règlement MAR qui prévoit : *« qu'aux fins de détection des cas d'opérations d'initiés et de manipulations de marché, il est nécessaire que les autorités compétentes puissent avoir accès, conformément au droit national, aux locaux des personnes physiques et morales afin de saisir des documents »*.

Cela nous conduit à être particulièrement vigilants dans ces actes pour assurer le respect du secret de la correspondance avocat-client en procédant à des tris pour exclure de la procédure toute correspondance couverte par le secret en application de la jurisprudence.

C'est vrai qu'il peut exister des différences d'appréciation entre l'AMF et la personne visitée sur le fait que telle ou telle correspondance avocat-client peut être mise au dossier d'enquête. Ces différences sont notamment dues au fait que l'AMF est fondée à considérer que seules de véritables correspondances avocat-client sont couvertes par le secret de l'avocat. Tel n'est pas le cas au contraire de correspondances pour lesquelles, par exemple, l'avocat n'est destinataire qu'en copie.

Mais l'AMF agit dans le cadre d'une procédure qui lui est propre en matière de déroulement des visites et saisies. Le code monétaire et financier (article L. 621-12) prévoit une autorisation donnée sur demande motivée via l'ordonnance d'un juge des libertés et de la détention avec un recours possible devant le Premier président de la cour d'appel dans un délai de quinze jours à compter de la saisie.

Dans ce même registre, je rappelle que, si l'AMF n'est pas opposée par principe à l'instauration d'un statut d'avocat en entreprise, il conviendrait, bien entendu, que cela n'affaiblisse pas ses moyens d'investigation.

J'en viens finalement à l'épineuse question des données de connexion.

Là encore le règlement MAR est très clair : *« les autorités compétentes devraient, conformément au droit national, être en mesure d'exiger des enregistrements téléphoniques et des données relatives au trafic existants détenus par un opérateur de télécommunications dans la mesure où le droit national l'autorise, ainsi que les enregistrements existants des conversations téléphoniques et des données relatives au trafic détenus par une entreprise d'investissement, dans les cas où il existe des raisons de suspecter que ces enregistrements liés à l'objet de l'inspection ou de l'enquête peuvent se*

révéler pertinents pour apporter la preuve d'un cas d'opération d'initié ou de manipulation de marché, en violation du présent règlement. L'accès aux enregistrements téléphoniques et aux enregistrements de données relatives au trafic détenus par un opérateur de télécommunications n'inclut pas l'accès au contenu vocal des communications téléphoniques ».

Afin d'assurer au mieux la protection de la vie privée, le recours par l'AMF aux données de connexion détenues par les opérateurs téléphoniques doit être validé par un contrôleur des demandes de données de connexion ou son suppléant, magistrats indépendants issus du Conseil d'État et de la Cour de cassation nommés pour quatre ans. Ce modèle, inauguré par l'AMF en 2018, a été repris depuis pour l'Autorité de la concurrence et par l'administration fiscale.

Évidemment, la demande ne peut être satisfaite que si ces données ont été conservées. Dans une décision désormais célèbre d'octobre 2020, la Cour de Justice de l'Union européenne, saisie d'une question préjudicielle par le Conseil d'État a considéré que la conservation généralisée et indifférenciée des données ne pouvait être admise qu'en cas de menace grave pour la sécurité nationale qui s'avère réelle, actuelle ou prévisible. Or, les manquements d'abus de marché ne relevant pas de la catégorie des atteintes à la sécurité nationale, une conservation générale et indifférenciée des données à ce titre pour répondre aux seuls besoins répressifs de l'AMF est donc désormais clairement exclue. Compte tenu de cette réponse de la Cour de Justice, le Conseil d'État a néanmoins considéré dans son arrêt du 21 avril 2021 que *« lorsqu'est en cause une infraction suffisamment grave pour justifier l'ingérence dans la vie privée induite par la conservation des données de connexion, dans le respect du principe de proportionnalité, l'autorité judiciaire peut, sans méconnaître ni la directive du 12 juillet 2002, ni le RGPD, enjoindre aux opérateurs de communications électroniques, aux fournisseurs d'accès à internet et aux hébergeurs de sites internet de procéder à la conservation rapide des données de trafic et de localisation qu'ils détiennent, soit pour leurs besoins propres, soit au titre d'une obligation de conservation imposée aux fins de sauvegarde de la sécurité nationale »*. Plus précisément, s'agissant de l'AMF, le Conseil d'État précise que *« le même principe s'applique nécessairement aux autorités administratives indépendantes disposant d'un droit d'accès aux données de connexion en vertu de la loi en vue de lutter contre les manquements graves aux règles dont elles ont la charge d'assurer le respect »*. Les conséquences de cet arrêt ont été tirées dans la loi du 30 juillet 2021 relative à la prévention des actes de terrorisme et au renseignement ; je comprends que les décrets d'application concernant le nouveau dispositif de conservation des données sont imminents.

Compte tenu des menaces actuelles sur la sécurité publique, cette jurisprudence permet donc à l'AMF (et aux autres autorités concernées) de continuer à travailler efficacement. Mais cela ne vaut qu'en raison de ces menaces. Au-delà même d'une possible évolution

jurisprudentielle qui serait, par exemple, liée à la réponse qu'apportera probablement l'année prochaine la Cour de Justice aux questions préjudicielles qui lui ont été posées par la Cour de cassation et portant spécifiquement sur le recours aux fadets dans le cadre d'une affaire d'abus de marché, il me semble qu'une remise à plat du dispositif, à valider au niveau européen, s'avère nécessaire. Il pourrait être ainsi plus fructueux de prendre le sujet sous un autre angle. Dès lors que l'accès aux données de connexion est étroitement surveillé, ce qui est le cas en France, c'est la sécurité des données personnelles liées à ces connexions et conservées par les opérateurs qui pose un problème de protection de la vie privée. La solution me semble pouvoir résider par le stockage de ces données de façon généralisée et indifférenciée non pas chez l'opérateur mais dans une base gérée par un opérateur public dédié et très strictement encadré.

En tout état de cause, il me semble que l'année qui s'est écoulée depuis notre dernier colloque de la Commission des sanctions a conforté les moyens d'action de l'AMF tout en renforçant la protection de ces droits fondamentaux auxquels nous sommes tous attachés. C'est donc sur ce message d'optimisme que je clôture ce colloque en remerciant vivement tous les intervenants.

SUR LE MÊME THÈME

 S'abonner à nos alertes et flux RSS

ARTICLE

SANCTIONS & TRANSACTIONS

02 juin 2022

Principes directeurs
issus de la
jurisprudence 2003-
2020 – Commission
des sanctions et
juridictions de recours

COMMUNIQUÉ COMMISSION
SANCTIONS

SANCTIONS & TRANSACTIONS

30 mai 2022

La Commission des
sanctions de l'AMF
sanctionne un
conseiller en
investissements
financiers et son
dirigeant pour des
manquements à leurs
obligations
professionnelles

COMMUNIQUÉ COMMISSION
SANCTIONS

SANCTIONS & TRANSACTIONS

10 mai 2022

La Commission des
sanctions de l'AMF
sanctionne une société
de trading et trois
traders néerlandais
pour des
manquements de
manipulation de cours



Mentions légales :

Responsable de la publication : Le Directeur de la Direction de la communication de l'AMF. Contact :
Direction de la communication, Autorité des marchés financiers - 17, place de la Bourse - 75082 Paris
Cedex 02