

De la surveillance à l'enquête : méthodes et évolutions

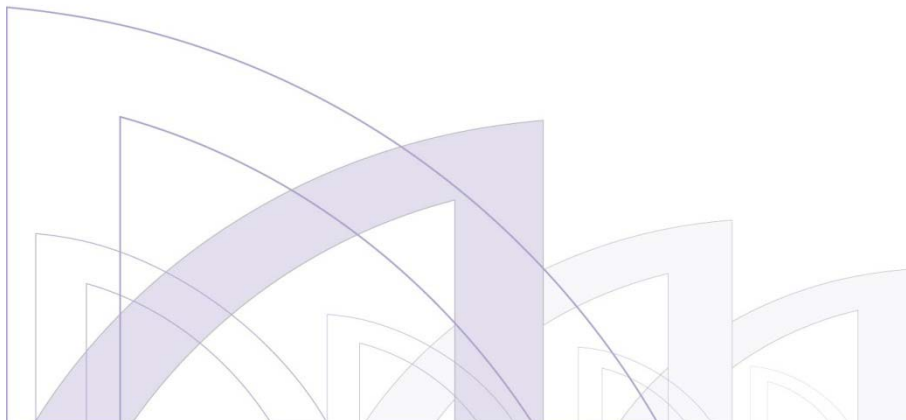
Point presse
8 juin 2015



Sommaire

- **La surveillance des marchés par l'AMF**
- **Les enquêtes menées par l'AMF**
- **Enjeux et perspectives**

La surveillance des marchés par l'AMF



La Surveillance des marchés par l'AMF

Quels objectifs?

**Mission de la surveillance des marchés =
veiller au bon fonctionnement du marché**

- **Veille, i.e. compréhension du fonctionnement macro et des risques associés mais aussi analyse des impacts des réglementations**
 - Ex : Analyse du trading haute fréquence, impact de la taxe sur les transactions financières
- **Identification des mouvements / dysfonctionnements en temps réel**
 - En soutien de l'entreprise de marché et en lien avec la Direction des émetteurs
- **Détection de manquements potentiels et investigations préliminaires en amont de la chaîne répressive :**
 - Principalement les abus de marché :
 - Initié,
 - Manipulation de marché,
 - Diffusion de fausse information
 - Mais également, comme sous-produits, d'autres manquements :
 - Obligations professionnelles des prestataires de services d'investissement
 - Obligations de transparence, obligations déclaratives...

La surveillance des marchés par l'AMF

Quel périmètre?

- **Les actions** : près de 1000 émetteurs listés sur les plateformes françaises, dont :
 - 550 sur Euronext Paris, 178 sur Alternext Paris, 232 sur le Marché Libre
- **Les dérivés actions (et assimilés)** : des produits de nature très variée
 - Options listées sur Euronext Paris et Eurex (Allemagne), futures listés à Londres...
 - Warrants et certificats listés sur Euronext Paris (17 000 produits)
 - Dérivés OTC : CFD mais aussi swaps pour des volumes très importants
- **Divers produits indiciels (futures et options sur CAC, ETF...)**
- **Les titres de dette** : Plus de 2 500 titres obligataires listés sur Euronext Paris... mais aussi de nombreux autres titres d'émetteurs français listés à l'étranger
- **Les dérivés de crédit** : en particulier les CDS (Credit Default Swaps)
- **Les dérivés de matières premières**
 - Le MATIF pour les produits agricoles (blé, maïs, complexe colza)
 - Powernext pour un sous-jacent énergétique (gaz)

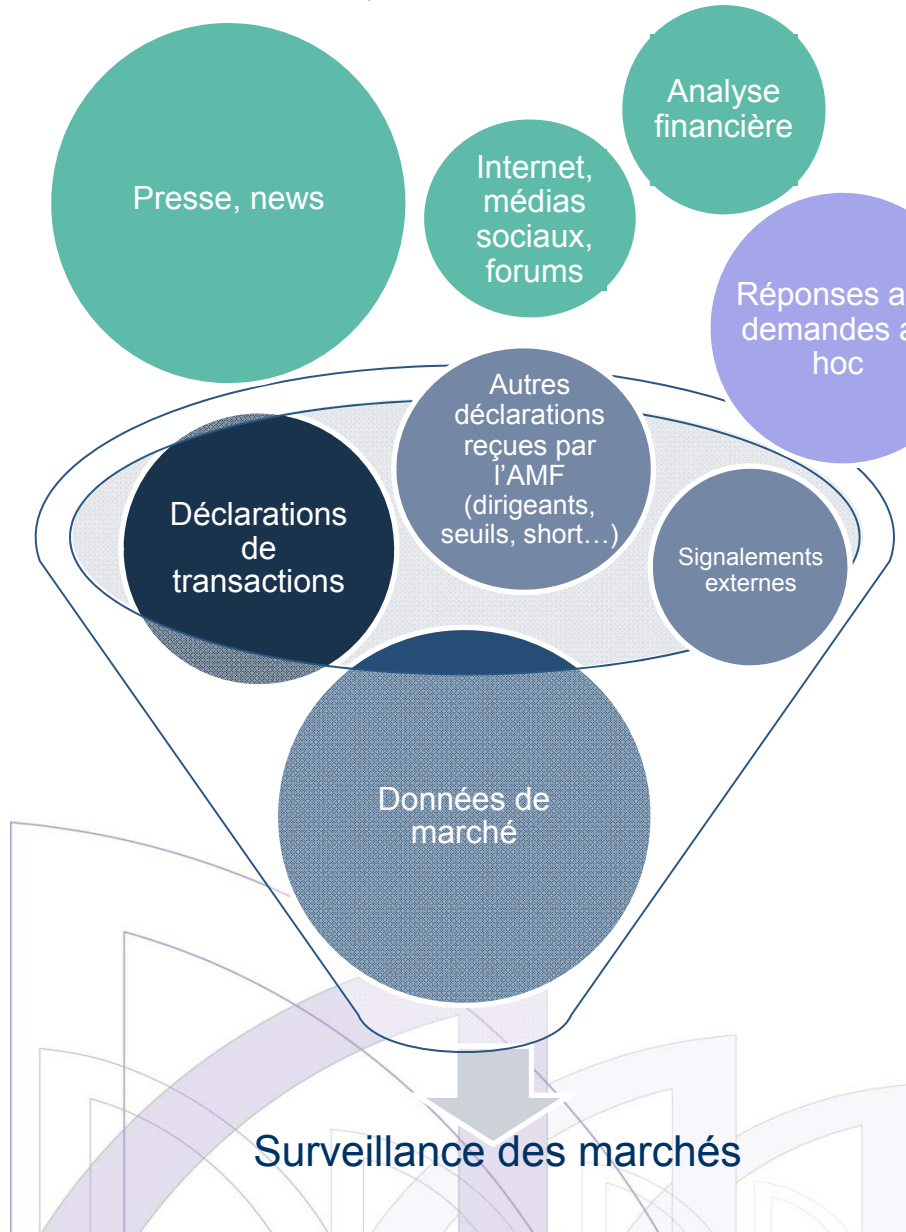


Compétence également sur les contrats commerciaux et les indices en application de la loi bancaire.

- **La surveillance de l'AMF s'exerce quel que soit le lieu de négociation :**
 - marché réglementé,
 - plateformes alternatives (MTF) et internalisateurs systématiques,
 - de gré à gré...

La surveillance des marchés par l'AMF

Quelles sources d'information?



- Près d'1,2 milliard de comptes rendus de transactions :
 - ✓ obtenus auprès d'Euronext ;
 - ✓ déclarés par les intermédiaires de marché
 - ✓ transmis par les autres superviseurs européens
- ➔ ***Des volumes qui vont augmenter en application de la directive MIF révisée***
- Les autres informations reçues par l'AMF
- 545 déclarations d'opérations suspectes (332 en 2013) et de nombreux autres signalements externes (épargnants, émetteurs, etc.)
- L'actualité des émetteurs, la presse et le web, l'analyse financière, etc.
- Les informations complémentaires demandées par la Surveillance

La surveillance des marchés par l'AMF

Quels moyens?

- **Un outil de détection systématique des transactions suspectes :**
 - construit sur mesure et en évolution permanente ;
 - qui génère des alertes allant de simples anomalies statistiques à la recherche de scénarios,
 - portant sur l'ensemble du périmètre de compétence.
- **Des analystes experts sur les valeurs et / ou les différents types d'instruments financiers :**
 - sur la base de l'ensemble des informations disponibles à l'AMF ;
 - Ils émettent, le cas échéant, des demandes complémentaires d'information...
 - ... afin d'analyser l'opportunité d'ouvrir une enquête.

La surveillance des marchés par l'AMF

Quels résultats en 2014 ?



26 enquêtes ouvertes

533 situations
analysées de manière
approfondie

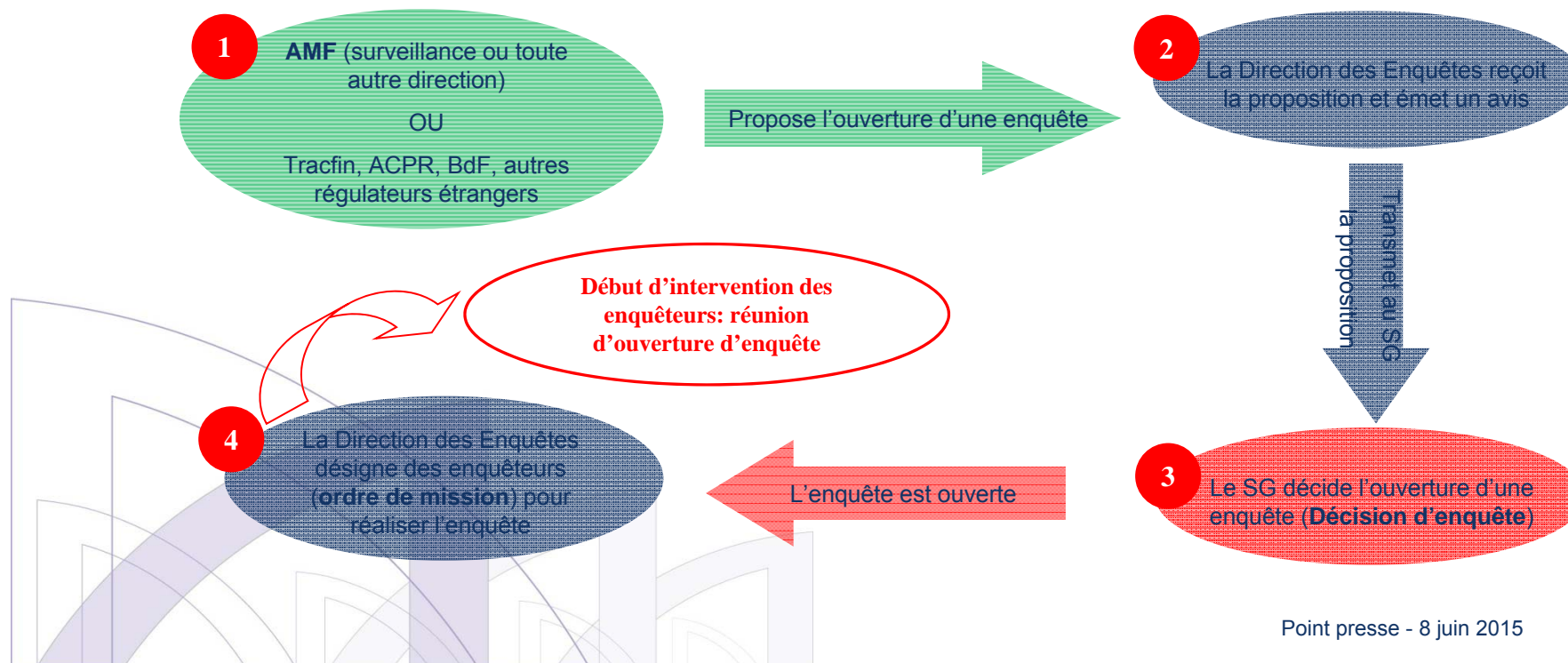
30 000 alertes

Les enquêtes menées par l'AMF

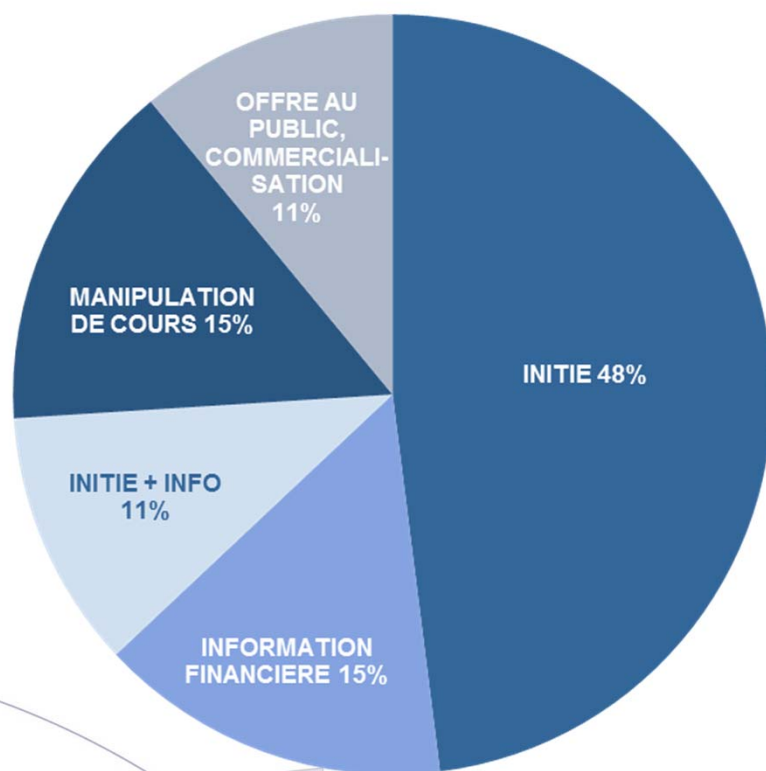


Comment sont ouvertes les enquêtes ?

- Environ 90 enquêtes sont ouvertes par l'AMF chaque année, dont 40% à l'initiative de l'AMF et 60% à la demande de nos homologues étrangers
 - L'enquête porte sur des faits
 - Les contrôles concernent uniquement les Prestataires de Services d'Investissement
 - Les ouvertures d'enquête ou de contrôle ne sont pas rendues publiques
- La Surveillance des Marchés grâce à son système de détection d'anomalies fournit 80% des propositions d'enquêtes



Typologie des enquêtes ouvertes



Tendances récentes :

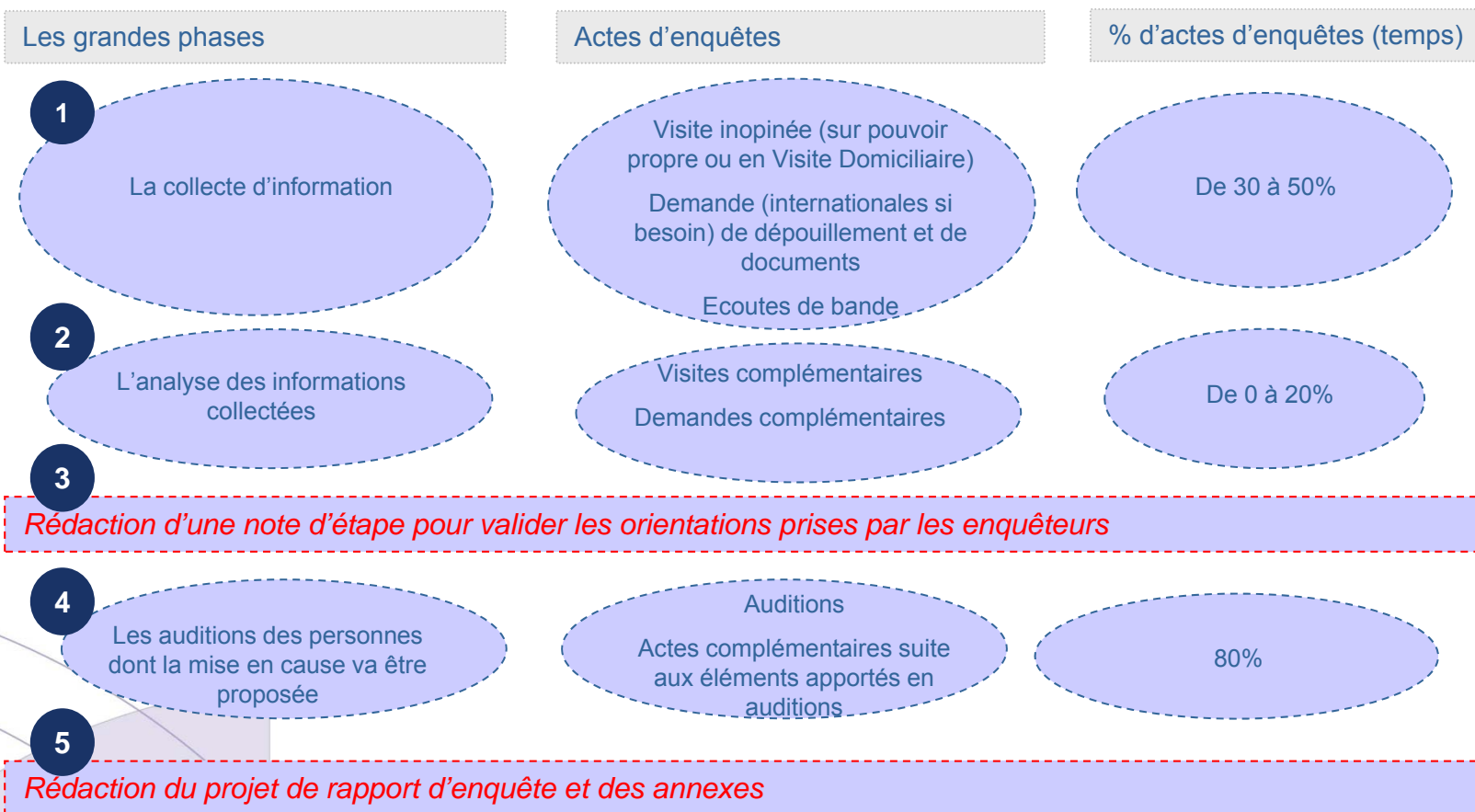
- des enquêtes d'initiés toujours plus internationales (59% en 2012, 77% aujourd'hui)
- des sociétés à la communication financière défailante
- un secteur Biotech à l'origine de plusieurs enquêtes d'initiés et d'information financière
- commercialisation de produits exotiques
- manipulations de cours via le High Frequency Trading

Pouvoirs des enquêteurs et conduite d'une enquête

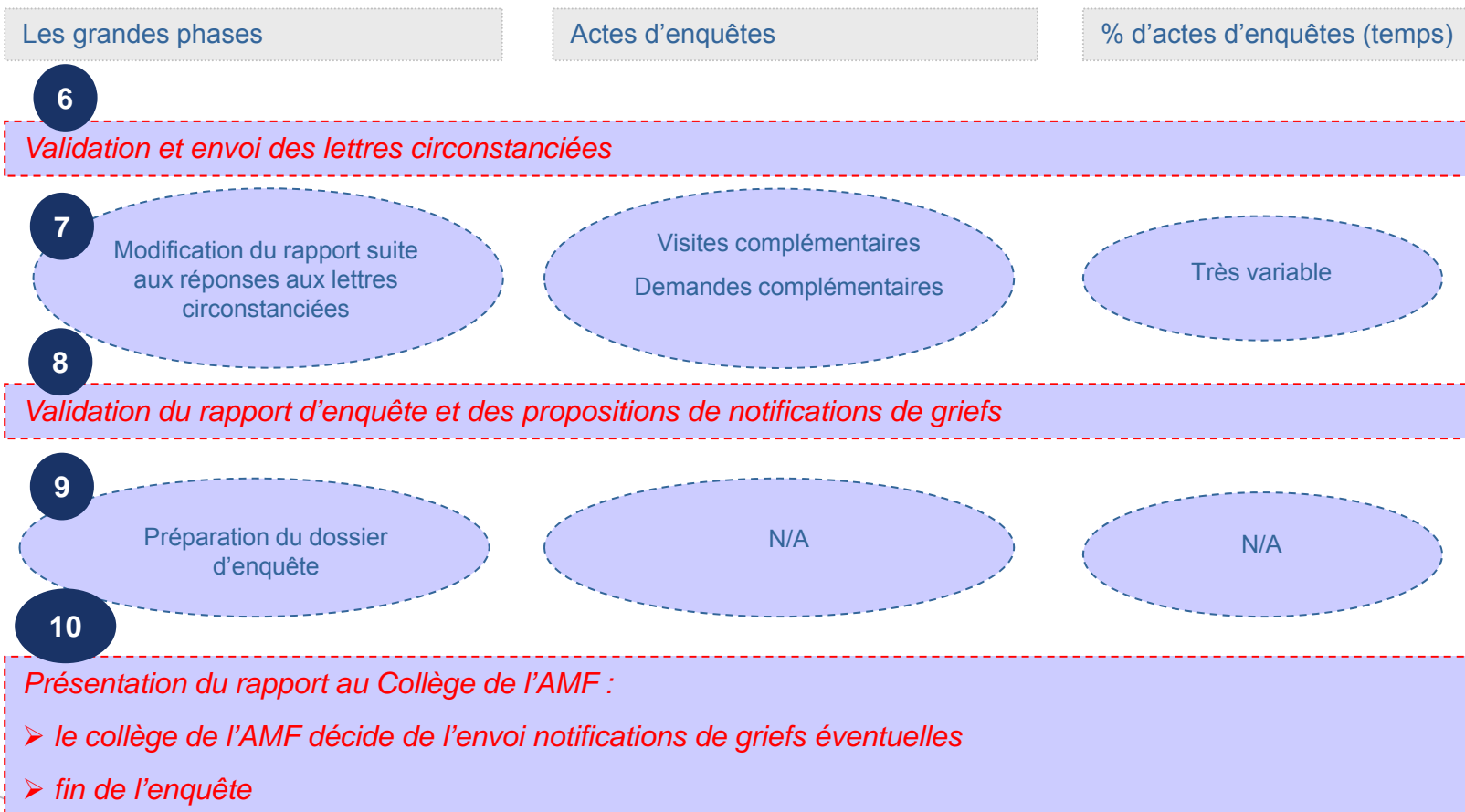
- **Accéder aux locaux** (locaux à usage professionnel, visites domiciliaires)
 - **Se faire communiquer tout document** (ex. les messageries électroniques, les données fiscales et des opérateurs télécoms)
 - **Auditionner toute personne** (y compris par visio-conférence)
 - **User d'une identité d'emprunt pour les entités régulées présentes sur internet**
- L'entrave et la communication de renseignements inexacts sont des infractions pénales (peine d'emprisonnement de deux ans et amende d'un montant de 300 000 euros) et constituent un manquement depuis la loi de séparation bancaire
- L'AMF peut demander pendant une enquête : une mise sous séquestre, une interdiction temporaire d'activité professionnelle, une consignation de fonds (décision des tribunaux)

Les grandes phases d'une enquête (1/2)

➔ Chaque enquêteur travaille en binôme sur 3-4 enquêtes



Les grandes phases d'une enquête (2/2)



1 an en moyenne entre la phase d'ouverture et la validation du rapport par la commission spécialisée du collège de l'AMF

Des spécificités de la délinquance boursière...

- **Aveux et preuves directes rarissimes**
- **Montages souvent off shore**
- **Nécessité de faire de nombreuses demandes à l'étranger**
- **Pays plus ou moins coopératifs**
- **Enquêtes de manipulations de cours (HFT) de plus en plus complexes**

...qui nécessitent une excellente coopération internationale...

- 103 pays signataires du *multilateral memorandum of understanding* de l'Organisation internationale des commissions de valeurs (OICV)
- 451 requêtes d'assistance adressées par l'AMF aux régulateurs de 40 pays différents (+ 25 % par rapport à 2013)
- 223 demande d'assistance reçues par l'AMF (+ 15%), dont 50 ont donné lieu à l'ouverture d'une enquête
- Des procédures plus rapides et plus efficaces que les commissions rogatoires internationales

...et des enquêteurs très spécialisés

Une équipe de 27 enquêteurs issus de différents cursus

- Public(1/3) : magistrats, policiers, inspecteurs des impôts, cadres Banque de France, etc.
- Privé (2/3) : auditeurs, juristes (avocats), professionnels de marchés (front, middle office), scientifiques (ingénieurs, actuaires), etc.
- Expérience : salles de marché (« Quants »), cabinets d'audits, cabinets d'avocats, sociétés de gestion, Pôles Financiers, Brigade financière, DNEF/DVNI

Permettant de couvrir une variété des missions :

- Manipulation de cours via trading algo/HFT
- Information financière avec problématiques comptables complexes (IFRS)
- Initiés pouvant agir en réseaux organisés
- Offre au public de produits pouvant rentrer dans les biens divers ou les FIA

Spectre des compétences nécessaires très large :

- Techniques : fonctionnement du marché, informatiques, actuarielles, comptables, juridiques, linguistiques
- Terrain : visites sur pouvoirs propres, visites domiciliaires (perquisitions), auditions

Au final, une très forte activité

- **Moyennes annuelles depuis 3 ans**
 - 150 auditions/an
 - 400 exemplaires de la charte diffusés par an
 - 10 dossiers par an donnant lieu à des visites domiciliaires
 - 650 demandes d'identification téléphonique
 - 450 factures détaillées (FADETs)
 - 30 demandes d'adresse IP
 - 400 boîtes mails récupérées
- **Extrema**
 - 10 270 pages pour le dossier d'enquête le plus volumineux
 - 150 demandes internationales pour une enquête d'initié
 - 1,5 milliard d'ordres à traiter/ 10 000 séquences manipulatoires : 1 enquête

Les suites des enquêtes

- **Les membres du collège décident des suites apportées à l'enquête :**
 - Procédure de sanction administrative (art. L.625-15 et L.621-17) :
 - Examen du rapport d'enquête par le Collège
 - Notification de griefs aux mis en cause et transmission du dossier à la Commission des sanctions
 - Nomination d'un rapporteur chargé d'instruire la procédure par le président de la Commission des sanctions
 - Le représentant du Collège peut faire des observations écrites et être entendu par le rapporteur
 - Séance de la Commission des sanctions et délibéré
 - Publication de la décision de la Commission des sanctions
 - Recours contre les décisions de la Commission des sanctions
 - Transmission au Parquet pour crime ou délit parvenu à la connaissance de l'AMF (art. L.621-20-1 alinéa 1er et L.621-15, alinéa 4)
 - Transmission à une autorité tierce française ou étrangère
 - Envoi d'une lettre d'observations
 - Classement

Les suites des enquêtes : la sanction

	Nombre d'enquêtes ouvertes à l'initiative de l'AMF	Nombre de rapports d'enquête présentés au Collège	Nombre de procédures de sanctions ouvertes
2011	33	33	14
2012	34	31	14
2013	34	31	15
2014	33	27	10

	2013	2014
SANCTIONS DOSSIERS ENQUETES	29 053 000 €	31 683 500 €

Quelques sanctions importantes depuis 3 ans

- **Ventes à découvert des DPS Natixis => 3 hedge funds : 5,9 M€**
 - Décisions de la CdS du 16 février 2012 et du 6 octobre 2014
- **OPA de BT Net2S => un réseau international d'initiés : 6,17 M€**
 - Décision de la CdS du 28 septembre 2012
- **Préparation d'une opération financière=> LVMH: 8 M€**
 - Décision de la CdS du 1^{er} juillet 2013
- **Manquement d'initié Geodis => transmetteur et utilisateur: 14,4 M€**
 - Décision de la CdS du 22 octobre 2013
- **Intermédiaires en biens divers => Marble Art : 3,8 M€**
 - Décision de la CdS du 7 avril 2014
- **Manquement d'initié APRR => Elliott : 16 M€**
 - Décision de la CdS du 25 avril 2014
- **Pilotage consensus analystes par un émetteur => Faurecia 2,1 M€**
 - Décision de la CdS du 18 décembre 2014

Enjeux et perspectives

- **Une nécessaire réforme du système répressif des abus de marché sous l'évolution des jurisprudences européenne et du Conseil constitutionnel**
- **Des propositions claires et simples faites par l'AMF**
 - Inscrire dans la loi le principe d'interdiction du cumul des poursuites
 - Distinguer clairement dans la loi à l'aide de critères objectifs les délits des manquements administratifs
 - ⇒ Réserver la voie pénale aux dossiers les plus graves nécessitant une peine privative de liberté
 - ⇒ Les autres dossiers sont traités par l'AMF dans des délais brefs et avec des sanctions pécuniaires qui peuvent être très fortes en fonction du dossier
 - Instaurer une période de concertation de 2 mois avec le pénal
 - Propositions de pistes d'amélioration des délais de la procédure pénale

Une forte complémentarité entre le PNF et l'AMF

- **Une procédure administrative qui respecte les grands principes de séparation des pouvoirs et les droits de la défense**
- **La création d'un Parquet national financier avec une compétence exclusive en matière boursière**
- **Vers un renforcement de la coopération entre l'AMF et le Parquet national financier**
 - Une coopération qui fonctionne bien et existe de longue date
 - Une mise en pratique lors de la période transitoire jusqu'au 1^{er} septembre 2016
- **La nécessité de conserver l'indépendance de l'AMF et de ses enquêteurs vis-à-vis du Parquet national financier**

- **Questions/réponses**