

## Conférence de presse annuelle du 4 avril 2017

Mark Branson  
Directeur

# Nous prenons la surveillance du marché au sérieux

Les marchés financiers jouent un rôle central dans la collecte de capitaux. Ils assument également une fonction primordiale dans l'allocation efficiente des capitaux. Enfin, ils accomplissent une mission essentielle en permettant aux acteurs du marché de participer à la croissance et à la création de richesse. Leur performance dépend de leur liquidité et de la participation d'une base d'investisseurs largement diversifiée. Or, cette participation n'est possible que si les investisseurs ont l'assurance d'être traités équitablement. Pour ce faire, la qualité de la formation des prix doit être élevée et le risque d'être victime de manipulations, faible.

Les cas de manipulation du marché les plus importants observés ces dernières années se sont produits dans le domaine du négoce hors bourse, également connu sous le nom de « négoce OTC ». Nous avons tous encore en mémoire les scandales passés de manipulations de devises et de taux d'intérêt. En tant qu'autorité suisse de surveillance des marchés financiers, ces affaires nous concernaient du fait que des acteurs du marché suisse étaient impliqués dans les actes répréhensibles constatés. Elles ne concernaient toutefois pas des marchés suisses locaux, mais des marchés internationaux. Néanmoins, il faut reconnaître que certains signes d'amélioration sont perceptibles dans ces domaines. La qualité des processus de contrôle et l'autodiscipline semblent s'accroître sur ces marchés. En outre, différentes initiatives en faveur d'une autorégulation raisonnable ont vu le jour. Citons par exemple le code de conduite global pour le marché des changes (« FX Global Code ») de la Banque des règlements internationaux (BRI) ou les travaux du Fixed Income Markets Standards Board, dont sont membres les grandes banques suisses. La FINMA apprécierait que ces codes de conduite soient explicitement mis en œuvre en Suisse au titre de l'autorégulation.

Qu'en est-il des marchés financiers suisses ? Les valeurs mobilières suisses et leurs émetteurs ainsi que les entreprises ou investisseurs suisses sont-ils également concernés par les abus de marché ? Permettez-moi de citer un exemple qui illustre les conséquences négatives des manipulations de marché sur les liquidités et l'appétence des investisseurs. Il y a quelques années, des investisseurs nous ont avertis que les investissements dans les actions de certaines banques suisses, de taille petite à moyenne, avaient fortement perdu de leur attrait. La stabilité des cours de ces titres bancaires leur a paru irréaliste. Après une vaste enquête, nous avons découvert que plusieurs banques créaient des distorsions de cours par le biais du négoce pour compte propre. Nous avons engagé plusieurs procédures d'*enforcement*, que nous avons rendues publiques. Après ces procédures, tout soupçon de

telles prises d'influence illicites sur les cours avait disparu. Par la suite, la volatilité des cours a considérablement augmenté jusqu'à atteindre un niveau normal pour la branche. Depuis lors, plus aucun investisseur ne nous a signalé de titres bancaires affichant des cours irréalistes.

Je tiens à dire avant tout qu'en Suisse, le comportement des acteurs du marché semble correct dans l'ensemble. Bien sûr, certains se font prendre dans les mailles du filet de la FINMA et cette tendance est croissante. Est-ce dû à l'amélioration des moyens de surveillance ou au comportement des opérateurs du marché ? Difficile à dire.

Pourquoi ai-je choisi d'aborder ce thème dans mon exposé ? La FINMA veut influencer positivement et durablement le comportement commercial des établissements financiers. C'est d'ailleurs l'un de ses objectifs stratégiques. Le comportement sur le marché est l'un des quatre domaines clés sur lesquels nous souhaitons concentrer notre activité de surveillance. Le comportement commercial dans le cadre des affaires transfrontières, la lutte contre le blanchiment d'argent et la bonne conduite au niveau de l'offre et de la distribution des services financiers, autrement dit au point de vente, sont les trois autres. Nous avons déjà beaucoup parlé des deux premiers. Nous serons amenés à discuter encore longuement du comportement sur le point de vente dans le cadre des débats concernant la loi sur les services financiers (LSFin). Pour les raisons évoquées ci-dessus, la surveillance du marché est et reste une tâche essentielle de la FINMA. C'est un motif suffisant pour mettre en lumière dans mon exposé d'aujourd'hui les efforts qu'elle déploie dans ce domaine.

### **Amélioration des conditions-cadres générales de surveillance du marché**

Nous entendons parfois dire dans le cadre de nos activités de surveillance que l'utilisation d'informations d'initiés ou qu'une « certaine » prise d'influence sur les activités du marché auraient toujours existé dans les « réseaux de copinage » et qu'il s'agirait d'un risque bien connu des investisseurs... Nous ne l'entendons pas ainsi : les délits d'initiés et les manipulations de marché ne sont pas des infractions mineures. Les comportements abusifs faussent le mécanisme de fixation des prix. Ils ont un impact négatif sur la confiance dans le marché et, partant, sur le bien-être économique global. L'exemple évoqué, selon lequel des investisseurs professionnels estimaient ne plus pouvoir placer leur argent dans certaines actions, illustre les véritables conséquences.

Où en sommes-nous en Suisse ? En 2013, ont été inscrites pour la première fois dans la loi sur les bourses des dispositions légales concrètes instituant une interdiction généralisée des délits d'initiés et de la manipulation de marché, également sous l'angle du droit de la surveillance. Depuis, la FINMA a les moyens de faire respecter les règles de conduite sur le marché à toutes les personnes concernées.

Le législateur nous a également dotés d'outils plus performants. Actuellement, la base de données des instances de surveillance des bourses ne nous permet que de voir via quels négociants en valeurs mobilières tel ou tel volume de titres a été négocié. Ces instances ne disposent néanmoins d'aucune indication concernant les personnes qui se cachent derrière une opération sur valeurs mobilières. Pour obtenir ces informations, la FINMA doit s'adresser aux négociants en valeurs mobilières. A l'avenir – cela est prévu pour janvier 2018 –, l'ayant droit économique devra lui aussi être automatiquement annoncé. Cela permettra d'améliorer considérablement la qualité des communications de soupçons émanant des instances de surveillance. En présence de cas suspects, il suffira presque d'un simple clic pour analyser le comportement commercial adopté par des personnes et des sociétés

ainsi que pour déterminer si elles emploient des stratégies manipulatoires. Globalement, c'est donc une mauvaise nouvelle pour tous ceux qui n'entendent pas respecter les règles.

### **Comment la FINMA procède-t-elle pour surveiller le marché ?**

Chaque année, la FINMA vérifie des centaines d'indices de comportements abusifs dans le cadre de son activité de surveillance. Environ 60 % des indices proviennent des instances de surveillance des bourses suisses. 20 % sont communiqués par des autorités étrangères et 20 % sont issus des observations de nos spécialistes internes, mais également de renseignements fournis par des lanceurs d'alerte.

Ainsi, l'année dernière, la FINMA a analysé environ 7 millions de transactions parce qu'elles ont été réalisées dans des délais suspects ou dans des configurations de marché singulières. Pour environ 600 000 d'entre elles, nous avons identifié l'ayant droit économique, le donneur d'ordre et les circonstances de la passation ou de l'exécution de l'ordre. Dans près de 500 cas, nous nous sommes en outre procuré des renseignements parfois très détaillés auprès des assujettis.

Les outils et les moyens dont disposent nos spécialistes dans le cadre de la surveillance du marché se sont eux aussi améliorés dans l'ensemble. Les technologies des *Big data* – certains diraient peut-être les *Regtech* – sont une aide précieuse pour les autorités de surveillance, puisqu'elles permettent de reconstituer des cas souvent très complexes. Les données conservent en effet les traces.

### **Quelques exemples de lutte contre les manipulations de marché et les délits d'initiés**

J'ai déjà mentionné les cas de manipulations commises par des banques sur leurs propres titres. Un autre exemple, un peu plus récent, concerne un prestataire qui se livrait à des manipulations de sous-jacents de produits structurés.

Actuellement, nous travaillons également sur quelques suspicions de comportement abusif en Suisse. Ainsi, nous examinons les indices de délits d'initiés concernant plusieurs sociétés cotées. Nous menons des investigations en relation avec des cas de *spoofing*, qui consiste à placer de gros volumes d'ordres factices, puis à les annuler afin de les négocier parallèlement pour en tirer un avantage personnel. Dans un autre cas, nous cherchons à déterminer si un émetteur de titres a soutenu le cours de sa propre action au moyen de transactions fictives, c'est-à-dire en effectuant des achats et des ventes à son compte ou en accord avec des tiers. Enfin, nous enquêtons sur des cas de *front running* classiques, dans lesquels l'employé d'une banque, par exemple, utilise des données confidentielles concernant une transaction future à des fins d'enrichissement personnel.

### **Que manque-t-il pour que la surveillance du marché soit encore plus efficace ?**

La réglementation et la surveillance ont déjà été considérablement renforcées. Il reste quelques points à régler pour affermir encore la surveillance du marché. La FINMA emploie des instruments d'excellente qualité auprès des établissements qui lui sont assujettis, tels que les banques et les négociants en valeurs mobilières. Mais s'agissant des acteurs du marché qui sortent de ce cadre, ses compétences sont limitées ; elle n'a par exemple pas le pouvoir de faire appel à un chargé d'enquête.

Une autre mesure allant dans le sens d'une surveillance du marché plus performante consisterait à introduire une obligation de communiquer étendue pour les négociants en valeurs mobilières. En Europe, les banques et les négociants en valeurs mobilières sont tenus de déclarer les opérations suspectes. Ce n'est pas le cas en Suisse. En Angleterre, l'autorité de surveillance compétente reçoit environ 2 000 déclarations de cette nature par an. Or, on sait par expérience qu'il s'agit là des meilleures sources d'informations.

### **Conclusion**

Un marché qui fonctionne est un bien public. Les délits d'initiés et les pratiques manipulatoires peuvent être sources de difficultés dans le cadre d'un négoce loyal et transparent. C'est la raison pour laquelle nous nous sommes activement engagés au cours des années passées pour améliorer les réglementations et les instruments en vue de lutter plus efficacement contre les abus de marché. Nous avons accompli des progrès. Nous continuerons à examiner les cas suspects de manière systématique et rigoureuse. Les « *Big data* » n'oublient rien ; c'est une chance pour nous. Les acteurs du marché doivent savoir – c'est sans doute le plus important – que la FINMA prend la surveillance du marché au sérieux.