



«Rapport de la CFB sur les sanctions»

Rapport de la Commission fédérale des banques sur les sanctions applicables à la surveillance des banques, des négociants en valeurs mobilières et des directions de fonds («surveillance des établissements») ainsi qu'à la surveillance des marchés en matière de délits d'initiés, manipulations de cours et autres infractions aux règles de comportement en vigueur sur le marché («surveillance des marchés») dans l'optique d'une refonte du dispositif de surveillance des marchés financiers en Suisse.

Avril 2003

Table des matières

Préambule	7
1. Aperçu	8
2. Préambule	11
3. Régime de surveillance et de sanctions en vigueur	12
3.1 Surveillance des établissements	12
3.2 Surveillance des marchés.....	14
3.3 Procédure de surveillance des marchés.....	16
4. Problèmes liés au régime actuel de sanctions	17
4.1 Absence de sanctions financières et de confiscation des bénéfices illégaux.....	17
4.2 Difficultés d'application du droit pénal administratif	18
4.3 Lenteur de la procédure pénale administrative.....	20
4.4 Règles de procédure floues.....	21
4.5 Absence de mesures coercitives dans la procédure administrative	23
4.6 Absence de surveillance générale du marché.....	24
4.7 Délit d'initié et manipulation de cours: le champ d'application trop étroit des dispositions pénales	26
4.8 Problème de la double incrimination en matière d'entraide administrative et d'entraide judiciaire.....	27
4.9 Doublons procéduraux en matière de surveillance des marchés	28
4.10 Doublons en matière de lutte contre le blanchiment d'argent.....	29
4.11 Inadéquation de la norme pénale réprimant les violations de l'obligation de déclarer.....	31
4.12 Fondement législatif lacunaire de l'activité d'autorégulation de la bourse	31
4.13 Cadre juridique flou de la mission d'information de la CFB	32
5. Contexte national.....	34
5.1 Difficultés rencontrées par la CFB	34
5.2 Groupe de travail Uster.....	34
5.3 Groupe d'experts Surveillance des marchés financiers.....	35

5.4	Financial Sector Assessment Program.....	35
5.5	Commission d'experts Zimmerli.....	35
6.	Contexte international.....	35
6.1	OICV.....	35
6.2	Directive européenne sur les opérations d'initiés et les abus de marché.....	36
6.3	Code of Market Conduct (Grande-Bretagne).....	39
7.	Garanties procédurales en cas de sanctions administratives.....	40
7.1.	Procédure de sanction administrative assimilée à une accusation en matière pénale au sens de la CEDH.....	40
7.2	Caractéristiques d'une procédure équitable.....	41
7.3	Débats publics et jugement par un tribunal indépendant.....	42
8.	Solutions envisageables.....	44
8.1	Droit pénal.....	44
8.2	Droit pénal administratif.....	46
8.3	Sanctions administratives prévues par la loi fédérale sur la procédure administrative.....	47
9.	Présentation des grandes lignes du projet.....	49
9.1	Infractions réprimées par des sanctions administratives (art. A LFinma, projet des art. 69 LFP, 46 LB, 4 et 40 LBVM).....	49
9.2	Abus de marché (projet d'art. 6a, al. 1 à 3 LBVM).....	50
9.3	Rapport entre les abus de marché et les délits boursiers du code pénal (projet d'art. 6a, al. 4 et 5 LBVM).....	51
9.4	Autorégulation des bourses (projet d'art. 4, al. 3 LBVM).....	51
9.5	Sanctions individuelles (art. B et C LFinma).....	52
9.6	Procédure de sanction administrative et Comité des sanctions (art. D et E LFinma).....	53
9.7	Accélération de la procédure.....	56
9.8	Information du public (art. F et G LFinma).....	56
Annexe: Future Loi sur la surveillance des marchés financiers ("LFinma")		

Liste des encadrés

Encadré 1:	Législation sur les marchés financiers 1987 – 2000.....	11
Encadré 2:	Projets de modifications législatives en cours	11
Encadré 3:	Réglementation des marchés financiers: conditions requises pour l'octroi d'une autorisation.....	13
Encadré 4:	Surveillance des établissements: conditions d'agrément des organes de révision.....	14
Encadré 5:	Les délits boursiers définis dans le Code pénal suisse (CP)	15
Encadré 6:	Violation de l'obligation d'obtenir une autorisation: un cadre pénal inégal.....	19
Encadré 7:	Délits commis sur les marchés financiers et droit pénal administratif: instances.....	21
Encadré 8:	Sanctions contre les entreprises en droit suisse économique	22
Encadré 9:	Procédure en matière de législation sur les cartels et les maisons de jeux.....	24
Encadré 10:	Circulaire de la CFB «Règles de comportement sur les marchés».....	25
Encadré 11:	For et lieu de commission en matière de délits boursiers	29
Encadré 12:	Législation relative à la lutte contre le blanchiment d'argent.....	30
Encadré 13:	Règles de publicité en matière de surveillance des marchés financiers	32
Encadré 14:	Réglementation des opérations d'initiés dans la directive européenne sur les abus de marché (projet) et art. 161 CP	38
Encadré 15:	Projet de directive concernant les services d'investissement et les marchés réglementés	39
Encadré 16:	Qualification des procédures de sanction administrative à l'étranger	41
Encadré 17:	Le «Regulatory decisions committee» de la FSA.....	44
Encadré 18:	Principe d'opportunité et enquête d'office.....	53
Encadré 19:	Combinaison de mesures préventives et répressives	55

Abréviations:

ATF	Arrêt du Tribunal fédéral
BO	Bulletin Officiel de l'Assemblée fédérale
CDB	Convention relative à l'obligation de diligence des banques
CEDH	Convention européenne des droits de l'homme
CFB	Commission fédérale des banques
Circ-CFB	Circulaires de la Commission fédérale des banques
Comco	Commission de la concurrence
CP	Code pénal suisse
DFF	Département fédéral des finances (département des finances)
DPA	Loi fédérale sur le droit pénal administratif 1974
FF	Feuille fédérale
FINMA	(Future) autorité de surveillance fédérale des marchés financiers
FMI	Fonds monétaire international
FSA	UK Financial Services Authority
FSAP	Financial Sector Assessment Program
FSMA	Financial Services and Markets Act 2000
IOSCO	International Organization of Securities Commissions
LB	Loi fédérale sur les banques et les caisses d'épargne 1934
LBA	Loi fédérale concernant la lutte contre le blanchiment d'argent dans le secteur financier 1997
LBVM	Loi fédérale sur les bourses et le commerce des valeurs mobilières 1995
LCart	Loi fédérale sur les cartels et autres restrictions à la concurrence 1995
LFinma	(Future) Loi sur la surveillance des marchés financiers

LFP	Loi fédérale sur les fonds de placement 1994
LSA	Loi fédérale sur la surveillance des institutions d'assurance privées 1978
LSCPT	Loi sur la surveillance de la correspondance par poste et télécommunication 2000
LTC	Loi sur les télécommunications 1997
OBA-CFB	Ordonnance CFB sur le blanchiment d'argent
OBVM	Ordonnance sur les bourses et le commerce des valeurs mobilières 1996
OBVM-CFB	Ordonnance de la CFB sur les bourses et le commerce des valeurs mobilières 1987
PA	Loi fédérale sur la procédure administrative 1968 (loi sur la procédure administrative)
PCF	Loi fédérale de procédure civile fédérale 1947
Pra	La pratique du Tribunal fédéral
R-CFB	Règlement de la Commission fédérale des banques
RDC	Regulatory decisions committee UK FSA
RU	Royaume-Uni
UE	Union européenne

Préambule

Au cours des années passées, la Commission fédérale des banques a publiquement maintes fois déploré l'absence de sanctions appropriées et harmonisées dans la législation régissant la surveillance. Le dispositif actuel de surveillance des banques, des négociants en valeurs mobilières, des directions de fonds et des organes de révision (surveillance des établissements) ainsi que des marchés des valeurs mobilières (surveillance des marchés) n'est pas exempt de lacunes. Aussi la Commission des banques a-t-elle émis dans le présent rapport un certain nombre de propositions concrètes visant à les combler.

Lors de sa séance du 25 novembre 2002, la Commission des banques a approuvé une première version du présent rapport, datée de novembre 2002, et les dispositions légales proposées. Ce rapport a été remis en décembre 2002 à la commission d'experts pour la surveillance des marchés financiers qui a été instituée par le Conseil fédéral et est présidée par le professeur Ulrich Zimmerli. La commission d'expert Zimmerli a décidé d'examiner les sanctions que pourra infliger la future autorité de surveillance des marchés financiers (FINMA) dans la deuxième moitié de l'année 2003. Le rapport de la CFB a également été transmis pour avis au groupe de travail dirigé par le Conseiller d'Etat zugois Uster, qui s'est vu confier par les chefs des Départements cantonaux de justice et de police la mission de réviser les dispositions sur les délits boursiers (éléments constitutifs des infractions et procédure pénale).

La Commission des banques souhaite que son rapport contribue à la discussion portant sur l'introduction d'un système de sanctions efficace pour une surveillance moderne des marchés financiers. A cet effet, elle a adopté une version étendue de son rapport à sa séance du 24 avril 2003. Ce rapport sera publié à l'issue de la conférence de presse annuelle de la Commission des banques en mai 2003.

Dr Kurt Hauri
Président de la Commission fédérale des banques

Avril 2003

1. Aperçu

L'éventail de sanctions dont dispose aujourd'hui la CFB en matière de surveillance des établissements et du marché est nettement insuffisant. Ce constat a été dressé tant par la CFB que par nombre d'instances nationales et internationales.

Le dispositif de surveillance appliqué actuellement aux banques et aux négociants en valeurs mobilières (surveillance des établissements) ne connaît d'autres sanctions que le retrait de l'autorisation, la mise à pied des dirigeants des établissements concernés (personnes devant présenter toutes les garanties d'une activité irréprochable) et l'attribution d'un blâme. Conséquence: les cas délicats, où le retrait de l'autorisation apparaît disproportionné et où – faute de responsabilité directe – aucun dirigeant ne saurait être démis de ses fonctions, demeurent impunis.

S'agissant de la surveillance du marché, autrement dit de la sauvegarde de la loyauté en matière de négoce des valeurs mobilières afin de prévenir ou détecter des abus tels que les opérations d'initiés ou les manipulations de cours, la situation est tout autant insatisfaisante. Ceci est dû au fait que la compétence de poursuivre est partagée entre les autorités de poursuite pénale cantonales et la CFB. Les interdictions de l'exploitation abusive d'informations confidentielles et de la manipulation de cours s'adressent à tout le monde. La CFB réprime de surcroît plus sévèrement les abus de marchés commis par les instituts et leurs collaborateurs soumis à sa surveillance. Cette approche est toutefois discriminatoire dans la mesure où les établissements assujettis sont traités différemment de ceux qui ne le sont pas. Sans compter que le champ d'application des normes pénales en vigueur est trop étroit et que, par exemple, l'exploitation d'informations confidentielles portant sur le fait que le bénéficiaire d'une entreprise se révèle moins important que prévu et qu'escompté par les autres acteurs du marché reste aujourd'hui impunie. En pareil cas, seuls les établissements autorisés et leurs collaborateurs peuvent en effet être sanctionnés.

Afin de palier cet état de fait, le rapport propose d'introduire un catalogue de sanctions administratives dans la future loi sur la surveillance des marchés financiers (LFinma, actuellement en préparation) que pourra prononcer la future autorité de surveillance des marchés financiers (FINMA):

- *La FINMA devrait être autorisée à infliger des sanctions financières ou à prononcer des suspensions de l'activité professionnelle par la voie de décisions administratives.*
- *S'agissant de la surveillance des établissements, les manquements graves aux conditions d'autorisation et, s'agissant de la surveillance des marchés, les abus devraient être reconnus comme infraction sur la base d'une nouvelle norme à insérer dans la loi sur les bourses qui sera concrétisée par la FINMA.*
- *Les sanctions devraient pouvoir s'appliquer tant aux personnes physiques que morales (sociétés), ces dernières échappant toutefois aux sanctions si elles peuvent démontrer qu'elles ont pris toutes les mesures organisationnelles nécessaires pour prévenir de tels manquements. En contrepartie, les personnes physiques ne devraient plus faire l'objet de procédures de surveil-*

lance préventive, mais uniquement de procédures de sanction administrative.

- *La procédure appliquée devrait être conduite selon la loi sur la procédure administrative, qui devrait être complétée et renforcée par des éléments de procédure pénale fédérale et non plus de procédure civile, comme c'est le cas actuellement.*
- *La FINMA devrait créer un comité des sanctions totalement indépendant qui statuerait à l'issue d'une procédure de sanctions particulière répondant aux exigences de la Convention Européenne des droits de l'homme (CEDH) en matière de procédure pénale.*
- *Les voies de recours ouvertes contre les décisions de la FINMA seraient celles prévues par l'organisation judiciaire fédérale (recours de droit administratif devant le Tribunal fédéral, ou après l'entrée en vigueur de la réforme de la justice, devant le Tribunal fédéral administratif, avec possibilité de recours devant le Tribunal fédéral).*
- *Les infractions pénales administratives aujourd'hui prévues par la législation sur la surveillance seraient limitées à l'essentiel alors que le reste des infractions seraient traitées dans le cadre d'une procédure de sanctions administratives.*
- *Les délits d'initiés et les manipulations de cours seraient maintenus en tant que tels dans le code pénal; ces infractions ne seraient toutefois poursuivies que dans les cas les plus graves et que sur plainte de la FINMA auprès des autorités de poursuite pénale du siège de la bourse concernée. Dans les autres cas, les poursuites se concluraient par une sanction administrative infligée par l'autorité de surveillance.*
- *La haute surveillance de la FINMA sur les activités d'autorégulation de la bourse devrait être renforcée. A cet effet, la FINMA devrait pouvoir promulguer des règles à la place de la bourse si cette dernière ne l'a pas fait de son propre chef suite à la demande de la FINMA, ou ne l'a que partiellement fait.*
- *Le système de sanctions appliqué par la bourse en cas de violation du Règlement de cotation par les émetteurs (par exemple dans les cas de violation des dispositions sur la publicité événementielle) devrait être renforcé sur le plan de la législation sur la surveillance. La FINMA devrait engager une procédure de sanction administrative dans les cas les plus graves.*

De l'avis de la CFB, ces propositions visent à permettre à la FINMA de prendre des sanctions appropriées, tant en matière de surveillance des établissements que celle du marché. Elles tendent également à faire évoluer la notion d'abus de marché en dehors du champ du droit pénal. Le nouveau modèle se distingue du système actuel par une simplification sensible des procédures et permettra, si la FINMA dispose de ressources suffisantes, de faire appliquer les sanctions dans un laps de temps beaucoup plus court qu'aujourd'hui, notamment dans le domaine de la surveillance du marché. Ces propositions ont également pour mérite de supprimer des délits de droit pénal administratif, aujourd'hui restés lettre morte, et de les remplacer dans la

mesure nécessaire par des sanctions administratives. Les personnes visées bénéficieraient en outre des garanties correspondant à celles des procédures pénales. Un Comité des sanctions spécialisé, totalement indépendant de la direction de l'autorité de surveillance et nommé par le Conseil fédéral, serait chargé de statuer en première instance. La procédure de sanctions administratives serait ainsi plus transparente pour les participants au marché ainsi que pour le public, ce qui renforcerait la crédibilité de la réglementation.

Il est capital, pour une bonne surveillance des marchés, que les règles de comportement acquièrent à travers ce modèle la même force exécutoire aux yeux de tous les intervenants, que leur employeur soit soumis ou non à la surveillance de la FINMA. Ce modèle est du reste le seul à instaurer un régime de surveillance et de sanctions harmonisé qui s'applique aux marchés, aux établissements et aux investisseurs privés. Poursuivre les abus de marché non plus dans le cadre du droit pénal mais dans celui de la législation sur la surveillance ne saurait, selon la CFB, porter préjudice à la crédibilité de cette réglementation. Elle en sortira au contraire renforcée grâce, d'une part, à l'accélération des procédures et, d'autre part, à l'existence d'une jurisprudence uniforme établie par une instance spécifique qui aura valeur de gage de transparence aux yeux de l'opinion publique.

En décembre 2002, la CFB a déjà remis une première version du présent rapport à la commission d'experts Zimmerli instituée en décembre 2001. Cette dernière a été chargée le 30 novembre 2001 par le Conseil fédéral, non seulement d'examiner la création d'une autorité intégrée de surveillance des marchés financiers et d'en référer au Conseil fédéral, mais aussi d'examiner les moyens d'améliorer l'arsenal de sanctions dont disposera cette nouvelle instance.

2. Préambule

La Suisse a redoublé d'efforts durant les années 90 pour adapter sa législation en matière de marchés financiers au contexte qui se faisait alors jour: création d'un marché commun des services financiers, mondialisation, accès des petits épargnants aux places boursières, avancées technologiques. Il s'en est suivi des changements notables en termes de réglementation des établissements bancaires, une refonte complète de la législation sur les fonds de placement, l'entrée en vigueur d'une loi fédérale sur les bourses et le négoce des valeurs mobilières ainsi que la mise en place d'un système de surveillance partiel du secteur parabancaire dans le domaine de la lutte contre le blanchiment d'argent.

Encadré 1: Législation sur les marchés financiers 1987 – 2000

Banques: liquidités (1987), mise en œuvre du train de mesures Swisslex (1994), introduction d'un système de contrôles sur place et assujettissement des banques cantonales à la surveillance de la CFB (1999).

Bourses et négociants en valeurs mobilières: promulgation de la LBVM (1995), introduction d'un système de contrôles sur place des négociants en valeurs mobilières dans le cadre de la LBVM (1999).

Fonds de placement: refonte complète de la LFP (1994).

Étapes de la réglementation, tous secteurs confondus: punissabilité de l'exploitation de faits confidentiels (1988), punissabilité du blanchiment d'argent et du non-respect de l'obligation de diligence dans le cadre des opérations financières (1990), punissabilité des manipulations de cours (1995), loi sur le blanchiment d'argent (1997).

Les travaux législatifs dans le secteur des services financiers ne sont pas encore achevés. Il est en effet plus que jamais nécessaire de moderniser le système de surveillance des marchés et des établissements. Tout porte donc à croire qu'on assistera dans les prochaines années à l'élaboration, à un rythme soutenu, de prescriptions qui viendront compléter ou modifier l'arsenal législatif existant.

Encadré 2: Projets de modifications législatives en cours

Projets de réglementation, tous secteurs confondus: renforcement de la législation sur les marchés financiers et création d'une autorité de surveillance intégrée et indépendante (commission d'experts Zimmerli); surveillance des groupes et conglomérats financiers (introduction de dispositions dans la LB, LBVM et LSA), statut des avoirs en déshérence (projet de loi fédérale), conservation des titres (projet de loi fédérale présenté par un groupe de travail mandaté par l'Association suisse des banquiers), refonte complète de la loi sur la Banque nationale (introduction de dispositions légales relatives aux réserves minimales, à l'obligation de rendre des comptes ainsi qu'au contrôle des systèmes de traitement des opérations de paiement et des transactions sur valeurs mobilières).

Bourses et négociants en valeurs mobilières: assainissement et liquidation des banques, protection des déposants (modification de la loi sur les banques), nouvelle réglementation du contrôle et de la surveillance des banques, négociants en valeurs mobilières et organes de révision (révision de la LB et de la LBVM).

Bourses et marchés: entraide administrative (modification de l'art. 38 LBVM), révision de la loi relative aux délits boursiers (modification de la norme pénale relative aux délits d'initiés, art. 161 CP).

Fonds de placement: refonte complète de la loi sur les fonds de placement (harmonisation avec le droit de l'UE entre autres).

Assurances: refonte complète de la loi fédérale sur la surveillance des institutions d'assurance privées (LSA) et révision partielle de la loi fédérale sur le contrat d'assurance (LCA).

Chaque nouveauté ou presque a exigé de la part des établissements soumis à surveillance des efforts d'adaptation parfois considérables. Le respect des dispositions, nouvelles ou révisées, fait l'objet d'un suivi par la CFB et par les organes de révision régis par la loi sur les banques. En cas de violation de ces dispositions par les établissements et les opérateurs du marché soumis à surveillance, la CFB prend les mesures qui s'imposent pour mettre fin aux infractions constatées.

La CFB a remarqué au gré des expériences effectuées ces dernières années que la propension des établissements et personnes soumis à surveillance à se conformer en tout temps aux dispositions existantes et à intégrer les nouvelles dispositions dans le délai légal dépendait, entre autres, des suites de leur non-respect. Ce constat est renforcé dans les cas où les nouvelles dispositions à appliquer exigent des investissements et des efforts d'organisation importants. La CFB a même constaté la tendance de certains intermédiaires financiers non autorisés à soupeser prosaïquement les bénéfices escomptés et les éventuelles conséquences du non-respect des dispositions en vigueur.

Le présent rapport aborde la double question de l'application des règles régissant la surveillance et de l'imposition de sanctions en cas d'infractions commises par les établissements et opérateurs économiques soumis à surveillance, du rôle ainsi que de la position de la CFB et de l'autoréglementation de la Bourse. Il présente dans un premier temps les dispositions en vigueur réprimant les infractions à la législation sur la surveillance ainsi que les lacunes du système actuel. Il esquisse ensuite trois ébauches de solution afin de donner plus de poids aux sanctions. Enfin, il expose le concept préconisé qui dote la CFB d'un arsenal de sanctions administratives.

3. Régime de surveillance et de sanctions en vigueur

3.1 Surveillance des établissements

L'objectif premier du régime de surveillance est de garantir aux créanciers la capacité (solvabilité) et la disposition (liquidité) de chaque établissement bancaire à honorer ses engagements, et le second de préserver le bon fonctionnement et la fiabilité du système bancaire tout entier compte tenu de son rôle charnière dans le dispositif d'approvisionnement monétaire et d'octroi des crédits (fonction de protection). La sauvegarde de la fiabilité implique également la préservation de la bonne réputation des banques suisses, reconnues pour être des partenaires dignes de confiance et de foi, soucieux de respecter le droit et les bonnes mœurs. La loi sur les fonds de

placement vise à protéger les investisseurs et celle sur les bourses à réglementer non seulement la création et la gestion des bourses mais aussi le négoce professionnel des valeurs mobilières, afin de garantir aux investisseurs transparence et égalité de traitement. Elle crée un cadre propre à assurer le bon fonctionnement des marchés des titres.

La CFB exerce sa surveillance sur les banques, les négociants en valeurs mobilières, les directions de fonds, les bourses et les organisations analogues. Ces établissements ne sauraient démarrer leurs activités sans avoir obtenu au préalable une autorisation de sa part (cf. encadré 3). Tous les aspects de leurs activités sont soumis à la surveillance de la CFB.

Encadré 3: Réglementation des marchés financiers: conditions requises pour l'octroi d'une autorisation

Les banques et négociants en valeurs mobilières sont tenus de décrire dans leurs statuts, contrats de société et autres règlements internes le champ géographique et matériel de leurs activités et de disposer d'une structure organisationnelle appropriée. Ils doivent également prouver qu'ils disposent du capital minimum requis (CHF 1,5 ou 10 mio. selon le cas), ainsi que de liquidités suffisantes et qu'ils ont dûment réparti leurs risques. Les personnes chargées de l'administration et de la direction de la banque doivent jouir d'une réputation irréprochable et offrir toutes les garanties d'une activité irréprochable. Les personnes détenant une participation qualifiée dans une banque et/ou un négociant en valeurs mobilières doivent garantir que leur influence n'est pas susceptible d'être exercée au détriment d'une gestion prudente et saine de l'établissement (art. 3 LB et art. 10 LBVM).

Les directions de fonds et les banques dépositaires ne peuvent démarrer leurs activités sans autorisation préalable de la CFB. La direction de fonds doit être une société anonyme séparée de la banque dépositaire et disposer d'un capital social minimum, comme garantie aux investisseurs, qui doit être relevé au fur et à mesure que la fortune gérée augmente. Les dirigeants de la banque dépositaire ne sauraient en outre être les mêmes que ceux du fonds. Obligation est également faite aux distributeurs de fonds d'obtenir une autorisation.

Les établissements soumis à surveillance sont par ailleurs tenus de respecter les prescriptions en matière de lutte contre le blanchiment d'argent (loi sur le blanchiment d'argent, Circ.-CFB 98/1 et CDB).

Si la CFB constate qu'un établissement enfreint les conditions d'octroi de l'autorisation, elle ne dispose que de moyens d'intervention très limités qui visent à rétablir un cadre d'exercice conforme à la loi. La mesure la plus radicale que peut prendre la CFB est le retrait de l'autorisation à l'établissement en question, qui entraîne sa liquidation. Si la CFB constate que l'un des répondants a commis une faute grave, elle peut exiger son licenciement. En cas de manquements moins graves, elle n'a à l'heure actuelle d'autre sanction à sa disposition que le blâme.

La désignation d'un observateur ou l'assujettissement à un contrôle extraordinaire ne constituent pas une sanction. Ces mesures permettent toutefois de garantir que les intérêts des investisseurs et des créanciers sont autant que possible sauvegardés (par ex. en limitant le champ des activités de l'établissement) ainsi que de clarifier certains pans de l'activité de l'établissement contrôlé.

Les organes de révision sont également concernés par la surveillance. Pour pouvoir procéder à une révision bancaire, ils doivent avoir été agréés par la CFB (cf. encadré 4). Celle-ci exerce un certain contrôle sur l'activité des sociétés de révision en examinant chaque année leurs rapports de révision, en vérifiant qu'elles exercent leurs activités d'audit dans le respect de la loi et en ordonnant, le cas échéant, des révisions extraordinaires. La CFB envisage de soumettre par ailleurs le travail des organes de révision à des contrôles de qualité.

Encadré 4: Surveillance des établissements: conditions d'agrément des organes de révision

Quiconque entend se charger en qualité d'institution de révision (entreprise) ou de réviseur responsable (personne responsable) de la révision d'un établissement soumis à la surveillance de la CFB doit être agréé par la CFB. La différence entre l'autorisation accordée à un établissement et l'agrément délivré à une société de révision réside en ce que le retrait d'une autorisation se solde par la liquidation pure et simple de l'établissement concerné tandis que le retrait de l'agrément a pour seule et unique conséquence d'ôter à l'organe de révision le droit de procéder à la révision d'un établissement soumis à surveillance.

L'octroi de l'agrément est fonction des capacités économiques de la personne morale, des conditions posées aux personnes chargées de diriger un organe de révision et de procéder à des révisions ainsi que des conditions posées en matière d'indépendance et d'activités étrangères à la branche (art. 20 LB en relation avec l'art. 35 OB, art. 18 LBVM en relation avec l'art. 32 OBVM, art. 52 LFP en relation avec l'art. 80 OFP).

La CFB tient un registre des organes de révision agréés.

La CFB dispose de moyens d'intervention préventifs visant à protéger les créanciers et à garantir le bon fonctionnement des établissements et des marchés soumis à surveillance. A cet effet, la CFB rend des décisions constatatoires pouvant, le cas échéant, être assorties d'un blâme. Il est rare cependant que l'on en arrive au limogeage pur et simple d'un répondant (cas de la banque Leumi le-Israel (Suisse)) ou au retrait de l'autorisation d'exercer une activité commerciale (cas de A&A Actienbank, Zurich), ne serait-ce que parce que la plupart des établissements se chargent eux-mêmes d'assainir la situation avant l'intervention de la CFB.

3.2 Surveillance des marchés

La surveillance des marchés pratiquée actuellement se fonde sur l'article définissant le but de la loi sur les bourses¹, ainsi que sur l'art. 6 qui exige des bourses, d'une part, de surveiller le marché de telle sorte que les délits d'initiés, les manipulations de cours et autres violations des dispositions légales puissent être détectés, et, d'autre part, d'annoncer tout soupçon d'infraction ou d'irrégularité à l'autorité de surveillance, qui diligentera ou mènera les enquêtes nécessaires².

¹ Art. 1 LBVM, garantie de transparence et de bon fonctionnement des marchés des valeurs mobilières et égalité de traitement des investisseurs.

² Cf. aussi art. 11 OBVM.

Encadré 5: Les délits boursiers définis dans le Code pénal suisse (CP)**Norme pénale relative aux délits d'initiés**

L'exploitation abusive d'informations confidentielles est punie par l'art. 161 CP: commet un délit d'initié celui qui se procure ou procure à un tiers un avantage pécuniaire en exploitant des informations confidentielles dont il dispose en raison de relations particulières avec une entreprise et qui peuvent notablement influencer les cours des titres si elles sont connues. Il s'agit là de l'exploitation abusive commise par un initié. En ce sens, l'article 161 est un délit objectivement spécial. Peuvent ainsi être auteur d'un délit d'initié les membres d'un conseil d'administration ou d'une direction ou encore des mandataires.

Est également sanctionné quiconque reçoit directement ou indirectement des informations d'un initié et les exploite (cas du "tepee"). Cet état de fait présuppose la communication d'un fait confidentiel à un tiers par l'initié.

L'art. 161, al. 3 CP limite la notion de fait, autrement dit d'informations confidentielles, à l'émission imminente de nouveaux droits de participation, au regroupement d'entreprises ou à tout fait analogue d'importance comparable. L'art. 161 CP est un délit de résultat. L'obtention d'un avantage pécuniaire causal (bénéfice ou absence de pertes) en constitue la condition d'application. En l'absence de résultat, il ne peut s'agir que d'une tentative.

Manipulation de cours

Est puni conformément à l'art. 161^{bis} CP quiconque, dans le dessein d'influencer notablement le cours des valeurs mobilières traitées en bourse en Suisse, diffuse des informations trompeuses (délict d'information) ou effectue dans ce but des opérations fictives, autrement dit des *wash sales* ou *matched orders* (délict de transaction). La manipulation de cours présuppose par ailleurs l'intention de s'enrichir de manière illégitime.

Avec la loi sur les bourses et les dispositions énoncées, la CFB s'est vu confier en 1997 la nouvelle tâche d'assurer la surveillance des marchés. La période de mise en place de cette nouvelle activité a été mise à profit pour, d'une part, rassembler un large éventail de connaissances techniques et, d'autre part, glaner quelques premières expériences. Depuis, les premières procédures engagées par la CFB en matière de surveillance des marchés ont abouti à des résultats concrets. Il peut aujourd'hui être constaté que les activités de la CFB dans ce domaine ont contribué à faire comprendre aux opérateurs économiques, en particulier aux négociants en valeurs mobilières, l'intérêt de ce type de surveillance. Bien que déjà présentes dans tous les esprits, les questions relatives aux abus de marché, tels que l'exploitation d'informations confidentielles ou la manipulation de cours, ont été et sont encore très largement débattues. Le rôle et l'action de la CFB dans ce domaine sont ainsi devenus perceptibles.

Outre les bases légales déjà citées comme l'art. 6 LBVM, la surveillance des marchés se fonde aujourd'hui essentiellement sur le précédent créé par le Tribunal fédéral dans l'affaire CS/Biber, à savoir que l'interdiction de toute forme d'abus de marché (à commencer par l'exploitation d'informations confidentielles ou la manipulation de cours) résulte de l'obligation de présenter toutes les garanties d'une activité irréprochable. Cette obligation dépasse le cadre strict du droit pénal et a une existence propre³. Cette approche n'est nullement contestée. En d'autres termes, les intervenants concernés par les activités de contrôle de la CFB sont pour l'essentiel

³ ATF du 2.2.2000, publié dans le bulletin CFB 40/2000, 37 sqq.

ceux qui sont – directement ou indirectement – soumis à sa surveillance et auxquels elle peut ordonner de prendre les mesures nécessaires pour rétablir l'ordre légal. Sont concernés en premier lieu les banques, les négociants en valeurs mobilières, les banques dépositaires, les directions de fonds, les distributeurs et les organes de révision.

Par contre, la CFB ne dispose d'aucun moyen d'intervention direct à l'encontre des opérateurs économiques, non soumis à sa surveillance, qui commettent des abus. Se fondant sur l'obligation de dénoncer encrée à l'art. 35, al. 6 LBVM, elle n'a d'autre recours, en cas de soupçons fondés, que de porter plainte dans les cas susceptibles de relever du droit pénal. Afin d'étayer ces soupçons, elle peut toutefois mener une enquête préliminaire en s'appuyant sur la loi sur la procédure administrative.

3.3 Procédure de surveillance des marchés

La surveillance directe des marchés a été déléguée aux bourses qui sont légalement tenues⁴ d'instituer un organe interne de surveillance. Les enquêtes sont ouvertes sur la base des renseignements recueillis dans le cadre de l'échange d'informations qui a été institutionnalisé avec ces organes de surveillance. Les contacts avec les autorités de poursuite pénale, les requêtes d'entraide administrative déposées auprès des autorités de surveillance étrangères et la presse représentent d'autres sources d'informations.

Les faits sont tout d'abord établis par les bourses sur la base des rapports d'enquête (relevés des transactions douteuses, bulletins boursiers et volumes des transactions concernées, participants des bourses impliqués, contexte général). Les données transmises par la bourse permettent uniquement d'établir si le participant en question a négocié pour son propre compte (Nostro) ou pour celui d'un client. En raison du secret auquel sont tenus les banques et les négociants, les bourses n'ont pas connaissance du nom des clients. Ce n'est que dans un deuxième temps que les participants transmettent les noms des clients à la CFB sur sa demande expresse.

Les parties à la procédure d'enquête sont les personnes et les entreprises soumises à la surveillance de la CFB. Aucune procédure administrative ne peut être engagée à l'encontre d'opérateurs économiques qui n'y sont pas soumis (clients des négociants en valeurs mobilières). En revanche, si les soupçons qui pèsent sur eux s'avèrent fondés, c.-à-d. étayés par des faits établis au cours d'enquêtes visant des établissements surveillés, ils feront l'objet d'une dénonciation pénale. Les auditions font partie intégrante de l'administration des preuves. En dépit de l'obligation de collaborer incombant aux établissements soumis à surveillance et à leurs collaborateurs en vertu de la loi sur la procédure administrative, les parties peuvent refuser de déposer si elles risquent par leurs déclarations de s'exposer à des poursuites pénales. Les personnes non soumises à surveillance et susceptibles d'être inculpées dans une éventuelle procédure pénale ne peuvent être entendues qu'à titre de renseignements. Ne peuvent être entendues en qualité de témoins que les personnes qui ne sont en aucune manière impliquées dans l'affaire en cours

⁴ Art. 6 LBVM et art. 8 OBVM.

d'instruction. Les parties ont le droit d'être entendues et de consulter le dossier. Avant de prendre une décision, l'autorité transmet aux parties le résultat de l'administration des preuves pour prise de position⁵.

La CFB mène ses enquêtes de surveillance des marchés selon la loi sur la procédure administrative. Une enquête formelle est ouverte par une décision d'ouverture. L'ouverture d'une enquête formelle présuppose l'existence de soupçons fondés. Les procédures administratives sont clôturées ou suspendues par décision. En présence d'un abus de marché, l'autorité constate que l'institut soumis à surveillance ou bien ses organes et collaborateurs responsables a ou ont eu un comportement qui n'est pas compatible avec l'exigence de la garantie d'une activité irréprochable. Le cas échéant, les organes⁶ et les collaborateurs incriminés⁷ sont définitivement écartés.

Si des instructions pénales sont menées parallèlement, la CFB et les autorités de poursuite pénale sont tenues – en vertu de l'art. 35, al. 6 LBVM – de coordonner leurs efforts et de s'entraider judiciairement. Cette entraide, qui est adaptée en fonction du cas d'espèce, prend la forme d'un échange d'informations sur les enquêtes en cours (avec les autorités de poursuite pénale du canton de Zurich, le "BAK III" en l'occurrence). Il s'agit notamment à cet égard de déterminer l'autorité responsable en premier lieu du dossier.

4. Problèmes liés au régime actuel de sanctions

4.1 Absence de sanctions financières et de confiscation des bénéfices illégaux

La CFB dispose de moyens d'intervention à caractère préventif qui visent, d'une part, à protéger les créanciers et les investisseurs et, d'autre part, à garantir le bon fonctionnement des établissements et des marchés soumis à sa surveillance⁸. La CFB peut admonester les auteurs de comportements peu scrupuleux, exiger la mise en œuvre de mesures organisationnelles, veiller ou faire veiller – par le biais d'un organe de révision – à leur bonne application et démettre les organes responsables de leurs fonctions⁹. Il n'existe, en vertu du droit actuel, aucune possibilité d'ordonner la confiscation des bénéfices ou des sommes correspondant aux pertes évitées ni de condamner les établissements autorisés, leurs organes ou des tiers¹⁰ à une amende. Or, de telles sanctions s'imposent dans les cas où la CFB constate des manquements graves sans toutefois pouvoir les imputer à un quelconque répondant et qu'un retrait d'autorisation ne peut être envisagé. Il peut arriver précisément dans les grandes banques que des décisions importantes (erronées) soient prises à un niveau de responsabilité moindre, de sorte que la CFB se trouve dans l'impossibilité de sanctionner les répondants en personne. Elle pourrait certes envisager dans les

⁵ Art. 12 sqq. et 29 sqq. PA.

⁶ Conformément à l'art. 10, al. 2, let. d LBVM ou à l'art. 3, al. 2, let. c LB.

⁷ Art. 35, al. 3, let. b LBVM.

⁸ Cf. point 3.1.

⁹ En vertu de la loi sur les bourses, la CFB peut aussi éloigner des personnes occupant des postes inférieurs dans la hiérarchie (art. 35 al. 3, let. b LBVM; interdiction d'activité professionnelle pour les traders).

¹⁰ Cf. point 3.2.

cas les plus graves le retrait de l'autorisation, cette sanction étant la plupart du temps disproportionnée dans les autres cas.

En d'autres termes, le système de surveillance actuel présente des lacunes manifestes du fait qu'outre les mesures préventives (retrait de l'autorisation et mise à pied des responsables) d'une part, et le blâme, d'autre part, il n'existe pas de sanctions appropriées en cas de manquements moyennement graves à la législation sur la surveillance. Le régime de sanctions actuellement en vigueur ne comporte aucune sanction financière (confiscation ou amendes). Ce défaut est d'autant plus regrettable que la procédure appliquée en cas de violation de la Convention relative à l'obligation de diligence des banques montre à quel point les amendes constituent un moyen éprouvé d'imposer le respect de ces directives. Le cas Biber est lui aussi un exemple éloquent de la portée que peut revêtir la simple éventualité d'une confiscation. Il apparaît donc primordial que la CFB dispose d'un tel outil, notamment dans les cas de délits d'initiés. Cet outil s'avérerait tout aussi efficace que les sanctions administratives réprimant le non-respect du droit.

4.2 Difficultés d'application du droit pénal administratif

Les lois sur les banques, les bourses et les fonds de placement ainsi que la loi sur le blanchiment recensent divers délits administratifs pénaux, à commencer par le non-respect de l'obligation d'obtenir une autorisation ou de la violation d'obligations d'annonce. Le droit pénal administratif régit la procédure en la matière et le Département fédéral des finances est compétent pour poursuivre.

L'expérience a montré qu'il était difficile d'invoquer le droit pénal administratif pour faire appliquer correctement la législation sur la surveillance des marchés financiers, notamment lorsque la CFB a dû faire appliquer de nouvelles règles – introduction de l'interdiction d'accepter des dépôts du public, de l'obligation d'obtenir une autorisation pour les négociants en valeurs mobilières, les distributeurs et les représentants des fonds de placements étrangers – car certains acteurs ne se sont guère laissés dissuader par les sanctions de droit pénal administratif. Cela tient à plusieurs raisons:

- Il est rare que l'autorité pénale administrative poursuive de son propre chef les infractions à la législation sur la surveillance des marchés financiers. Elle n'intervient en cas de non-respect de l'une des trois lois de surveillance qu'après que la CFB a écarté une violation ou l'a constatée dans une décision. C'est la raison pour laquelle l'effet préventif résulte des mesures administratives de la CFB et qu'en conséquence les procédures de droit pénal administratif ne servent plus en quelque sorte qu'à entériner l'action de la CFB.
- Jusqu'à ce que la décision rendue par l'autorité ait autorité de chose jugée, les procédures pénales administratives durent en général longtemps, bien plus longtemps que les procédures relevant de la législation sur la surveillance. De plus, il faut ajouter à la longue période qui s'écoule jusqu'à la décision définitive le temps consacré auparavant à la procédure de surveillance¹¹. La sanction pénale administrative ne devient ainsi exécutoire que

¹¹ Cf. point 4.3.

longtemps après que l'infraction a été commise. On ne saurait parler d'effet dissuasif dans ces circonstances¹².

L'autorité pénale administrative chargée de l'enquête n'est par ailleurs pas très au fait de certaines règles de droit des marchés financiers sur lesquels portera précisément l'instruction¹³. Des divergences d'interprétations peuvent également surgir, ce qui est inévitable lorsque deux autorités indépendantes appliquent les mêmes règles. De tels problèmes sont déjà apparus dans le domaine de la surveillance des marchés – mais là par rapport aux autorités cantonales de poursuite pénale – concernant l'instruction de cas de délits d'initiés et de manipulations des cours. Autant dire que les divergences d'interprétations entre les autorités de surveillance et les autorités pénales ne favorisent pas une application harmonieuse du droit.

Les peines prononcées pour infraction aux dispositions pénales financières apparaissent d'ailleurs bien maigres au regard de l'éventail disponible des amendes imposables (cf. encadré 6). Tandis que les mesures de surveillance prises à l'encontre d'une banque se livrant à des activités illégales débouche en général sur sa liquidation, causant bien souvent des pertes considérables à ses propriétaires, les responsables de ces mêmes activités illégales s'en tirent tout au plus, à en juger d'après la pratique des autorités pénales administratives, avec une amende de quelques milliers de francs. C'est ainsi qu'au cours des dix dernières années, aucune peine de prison et pratiquement aucune amende de plus de CHF 5 000 n'a été prononcée dans des cas d'infraction aux dispositions pénales de la loi sur les banques et les fonds de placement. Il est patent que ces amendes – sans parler de la lenteur des procédures – n'ont guère d'effet dissuasif comparé aux bénéfices que peuvent réaliser banques et négociants en valeurs mobilières en se livrant à des opérations illégales.

L'inadéquation du droit pénal administratif pour réprimer les délits financiers est également illustrée par le fait que la punissabilité et les sanctions prévues par les délits financiers comportent des différences injustifiées. (cf. encadré 6). Ces différences sont jusqu'ici restées insignifiantes parce que les peines prononcées dans la pratique n'ont jamais été sévères.

Encadré 6: Violation de l'obligation d'obtenir une autorisation: un cadre pénal inégal

Exercice illégal d'une activité bancaire (art. 46 LB): peine d'emprisonnement de six mois au plus ou amende jusqu'à concurrence de CHF 50 000 en cas de faute intentionnelle, amende jusqu'à concurrence de CHF 30 000 en cas de négligence.

Exercice illégal d'une activité boursière ou de celle de négociant (art. 40 LBVM): amende jusqu'à concurrence de CHF 200 000 en cas de faute intentionnelle, pas de peine en cas de négligence.

¹² Cf. point 4.3.

¹³ Par ex. dans le cas d'une infraction à la réglementation sur la répartition des risques ou d'omission d'annoncer les gros risques.

Exercice illégal de la fonction de représentant de fonds de placement (art. 69 LFP): peine d'emprisonnement de six mois au plus ou amende jusqu'à concurrence de CHF 200 000 en cas de faute intentionnelle, amende jusqu'à concurrence de CHF 100 000 en cas de négligence.

Exercice illégal de l'activité d'intermédiaire financier (art. 36 LBA): amende jusqu'à concurrence de CHF 200 000 en cas de faute intentionnelle et d'au moins 50 000 en cas de récidive.

Il convient également de relever que, vu la prochaine entrée en vigueur de la partie générale révisée du code pénal introduisant une norme rendant punissable les personnes morales, l'application du droit pénal administratif à des violations de normes pénales du droit financier doit être repensée ¹⁴.

4.3 Lenteur de la procédure pénale administrative

Les autorités pénales administratives n'interviennent en règle générale que sur dénonciation faite par les autorités de surveillance des marchés financiers et lorsque ces dernières ont constaté une violation de la législation régissant la surveillance dans une décision ayant la force de chose jugée. Etant tenue de prendre elle-même, en cas d'infraction, les mesures nécessaires au rétablissement de l'ordre légal¹⁵, la CFB s'efforce en premier lieu de reprendre le contrôle de la situation prudentielle. Des doublons procéduraux peuvent ainsi être évités. Ce n'est que dans une deuxième temps que la procédure pénale administrative se met en branle. C'est la raison pour laquelle elle ne s'achève généralement que bien longtemps après le constat d'infraction.

Il faut dire que le long cortège d'instances saisissables contribue grandement à allonger les délais des procédures pénales administratives (atténuation de l'effet préventif). Du fait des multiples possibilités de recours devant différentes juridictions, les procédures s'éternisent jusqu'à épuisement des voies de recours et durent facilement plusieurs années, et ce même en cas d'accélération des procédures. Sans parler des nombreuses tactiques dilatoires dont peuvent user les intéressés.

¹⁴ L'art.7 DPA permet de condamner des entreprises à des amendes n'excédant pas CHF 5 000 lorsque l'enquête rendrait nécessaire à l'égard de la personne punissable employée par l'entreprise des mesures d'instruction hors de proportion avec la peine encourue. L'art. 6, al. 2 DPA rend pénalement responsable le chef d'entreprise qui a violé intentionnellement ou par négligence son devoir de garant. Ces deux dispositions n'ont eu aucune incidence dans les cas d'infractions de droit pénal administratif au règles de droit des marchés financiers.

¹⁵ Art. 23^{ter} al. 2 LB.

Encadré 7: Délits commis sur les marchés financiers et droit pénal administratif: instances

Le service juridique du Département fédéral des finances est compétent pour poursuivre les infractions aux dispositions du droit pénal administratif figurant dans les lois sur les banques, les bourses et les fonds de placement ainsi que dans la loi sur le blanchiment d'argent. Le service juridique examine l'exposé des faits et décerne en cas d'infraction patente un mandat de répression (art. 64 DPA). Quiconque est touché par un mandat de répression peut faire opposition dans les 30 jours suivants sa notification. Ensuite, l'instance administrative déjà saisie – autrement dit le service juridique – doit examiner le mandat de répression et, le cas échéant, le confirmer par un prononcé pénal (art. 70 DPA). Toute personne touchée par un prononcé pénal peut, dans les dix jours suivant la notification, demander à être jugée par un tribunal (art. 72 DPA).

La juridiction compétente pour juger une infraction au droit des marchés financiers est le Tribunal cantonal du canton compétent. Si une demande de jugement est formulée, l'autorité administrative transmet le dossier au ministère public cantonal à l'intention du tribunal compétent, ce qui équivaut à un dépôt de plainte. A charge pour le tribunal cantonal de mener à bien la procédure puis de rendre sa décision (art. 79 DPA). Les voies de recours prévues par le droit cantonal contre le jugement de première instance sont ouvertes (art. 80 DPA). Enfin, le pourvoi en nullité contre les jugements cantonaux est recevable devant le Tribunal fédéral (art. 83 DPA).

Le seul moyen d'accélérer la procédure serait de savoir dès le départ s'il faut ou non envisager une peine privative de liberté (art. 21 DPA). Jusqu' à présent, aucune infraction aux dispositions de droit pénal figurant dans les lois sur les banques ou les fonds de placement n'a été sanctionnée par une peine privative de liberté. Quant à la loi sur les bourses ou celle sur le blanchiment d'argent, elles n'en prévoient pas.

Les procédures de la CFB sont comparativement plus courtes, car les décisions de la CFB ne peuvent être attaquées que par un recours de droit administratif devant le Tribunal fédéral. En outre, si les intérêts des créanciers sont menacés, la décision de la CFB peut être exécutée immédiatement.

4.4 Règles de procédure floues

Les règles de procédure appliquées jusqu'ici dans les procédures administratives relatives à la surveillance des marchés et en partie aussi à celles des établissements demeurent floues. La procédure administrative qui oblige les parties à collaborer se différencie de la procédure pénale qui connaît la présomption d'innocence et le droit de se taire.

Le devoir de collaboration est encore le moyen le moins contraignant d'éviter des difficultés lors de l'établissement des preuves. Il comprend l'obligation de renseigner, de produire des titres et de se prêter à l'inspection. Les parties sont tenues, de par la loi sur la procédure administrative, à collaborer à la constatation des faits voir plus dans la mesure où une autre loi fédérale leur impose une obligation plus étendue de renseigner ou de révéler¹⁶. Une obligation plus étendue de renseigner est prévue dans les lois sur les banques, les bourses et les fonds de placement¹⁷.

¹⁶ Art. 13, al. 1, let. c PA.

¹⁷ Art. 23^{bis}, al. 1 LB, art. 35, al. 2 LBVM et art. 61 LFP.

Si deux procédures se déroulent en parallèle et que l'une d'elles repose sur l'obligation de collaborer, il convient de s'assurer que les preuves recueillies ne sont pas utilisées dans le cadre de la procédure où le prévenu a le droit de se taire (cas de la procédure pénale)¹⁸. Dans les procédures administratives susceptibles de déboucher sur des décisions à charge (procédure formelle), le secrétariat de la CFB attire l'attention de la partie concernée sur les points suivants: les parties sont en règle générale tenues de renseigner la CFB; elles peuvent toutefois se taire si leurs déclarations les exposent à des poursuites pénales. Elles sont par ailleurs informées de ce que la CFB apprécie librement les preuves ainsi que l'attitude des parties au cours de la procédure et, qu'elle est tenue – si des faits punissables sont portés à sa connaissance – d'en informer les autorités de poursuite pénale compétentes et de fournir à ces dernières l'entraide judiciaire.

Le refus de renseigner peut être pris en considération lors de la libre appréciation des preuves par le juge¹⁹. Si toutefois à l'avenir les banques et les négociants en valeurs mobilières sont passibles de sanctions financières, le principe *in dubio pro reo* prévaudra. Ainsi, des doutes subsistant dans une procédure ne sauront être mis à la charge de la personne passible de sanctions. La Cour de justice européenne admet cependant que, lorsque le silence de l'accusé ne saurait raisonnablement être compris autrement que comme un aveu tacite de culpabilité, le doute puisse être interprété à charge²⁰.

Se pose également la question de savoir si les collaborateurs et organes des établissements bancaires peuvent arguer des risques de poursuites pénales qu'encourt leur employeur pour refuser de collaborer ou si les banques, si elles sont passibles de sanctions administratives, peuvent exiger de leurs collaborateurs qu'ils refusent de se conformer à leur devoir de collaborer. La solution suivante a été retenue par l'article 102a CP, non encore entré en vigueur (cf. encadré 8).

Encadré 8: Sanctions contre les entreprises en droit suisse économique

Le 13 décembre 2002, des dispositions de droit pénal des entreprises, non encore entrées en vigueur, ont été promulguées²¹. L'art. 102 P-CP légifère en son alinéa 1 sur la responsabilité subsidiaire de l'entreprise. La responsabilité de l'entreprise ne peut être invoquée que si, en raison d'un manque d'organisation, aucune personne physique ne peut être appelée devant un tribunal. Le plafond de l'amende encourue est de CHF 5 millions. A été en outre introduite à l'al.1^{bis} la notion de punissabilité cumulative restreinte des personnes morales limitée à certains délits (art. 260^{ter}, 305^{bis}, 322^{ter}, 322^{quinquies}, 322^{septies} CP). L'amende est calculée en fonction de la gravité de l'infraction, du manque d'organisation et du dommage causé, ainsi que de la capacité économique de l'entreprise (al. 2).

¹⁸ Cf. point 3.2.

¹⁹ Art. 19 PA en relation avec l'art. 40 PCF.

²⁰ Cf. point 7.1.

²¹ FF 2002 7697; Gunther Arzt, Strafbarkeit juristischer Personen: Andersen, vom Märchen zum Alptraum, dans: Jusletter 4. November 2002.

L'art. 102a P-CP régit quant à lui la procédure pénale. L'entreprise qui fait l'objet d'une procédure pénale y est représentée par une seule personne, qui doit être autorisée à représenter l'entreprise en matière civile sans aucune restriction (al. 1). La personne qui représente l'entreprise dans la procédure pénale dispose des mêmes droits et obligations qu'un prévenu (al. 2). Les autres représentants visés à l'al. 1 n'ont pas l'obligation de déposer en justice (al. 2). Les autres collaborateurs sont par contre obligés de déposer²². Si une enquête pénale est ouverte pour les mêmes faits ou pour des faits connexes à l'encontre de la personne qui représente l'entreprise dans la procédure pénale, l'entreprise désigne un autre représentant (al. 3).

En droit cartellaire, une entreprise peut être tenue au paiement d'un montant pouvant aller jusqu'au triple du gain réalisé du fait d'une inobservation. Lorsque le profit ne peut être calculé ou estimé, le montant pourra aller jusqu'à 10 pour cent du dernier chiffre d'affaire annuel réalisé en Suisse par l'entreprise (art. 50 de la loi sur les cartels, LCart). Les violations sont instruites par le secrétariat d'entente avec un membre de la présidence et sont jugées par la Commission de la concurrence (concernant la procédure, cf. encadré no 9).

Selon la loi sur les jeux de hasard et les maisons de jeux (LMJ), la Commission fédérale des maisons de jeux peut prononcer une sanction administrative similaire à celle existant en droit cartellaire. Selon l'art. 51, al. 1 LMJ, une entreprise qui a commis une violation peut être tenue au paiement d'un montant pouvant aller jusqu'au triple du gain réalisé du fait de cette violation. Si aucun gain n'a été réalisé ou que le gain ne peut être calculé ou évalué, le montant à payer peut aller jusqu'à 20% du produit brut des jeux réalisés au cours du dernier exercice. Les cas de violations sont instruits par le secrétariat et jugé par la commission (art. 51, al. 2 LMJ). Concernant la procédure, cf. encadré 9.

Il est prévu dans la loi sur la concurrence déloyale (LCD) d'introduire une amende pour entreprise pouvant aller jusqu'à CHF 5 millions, lorsqu'une entreprise viole des dispositions de la LCD dans l'exercice de ses activités (art. 25 P-LCD)²³. La poursuite des infractions est de la compétence des cantons, qui appliqueront le droit pénal administratif (art. 26s. LCD)²⁴.

4.5 Absence de mesures coercitives dans la procédure administrative

L'autre différence majeure existant entre la procédure administrative et la procédure pénale réside dans les moyens d'enquête respectifs: la procédure pénale comprend un large éventail de moyens; en droit administratif en revanche, le devoir de collaboration remplace les moyens coercitifs de la procédure pénale. Dans l'hypothèse où les procédures menées par la CFB sont considérées à l'avenir comme des procédures d'accusation en matière pénale au sens de la CEDH, et doivent par conséquent satisfaire les garanties inscrites à l'art. 6, al. 2 CEDH²⁵, la CFB devra disposer de mesures d'enquête complémentaires, y compris de mesures de contrainte, afin

²² Cf. Bulletin officiel de l'Assemblée fédérale 2001, Conseil national, session d'été 2001, quatrième séance. La question de savoir si les fondés de procuration et les mandataires commerciaux sont obligés de déposer en justice est encore ouverte.

²³ Projet de loi sur les loteries et les paris professionnels, dont la procédure de consultation s'est achevée le 31.3.2003, FF 2002, 7382.

²⁴ Selon l'art. 26 LCD, les articles 6 et 7 droit pénal administratif (DPA) sont applicables aux infractions commises par des entreprises. La question de savoir si l'art. 7 DPA aura encore une portée lorsque l'art. 25 P-LCD sera en vigueur est encore ouverte.

²⁵ Cf. point 7.1.

qu'un certain équilibre soit rétabli – après suppression du devoir de collaborer – entre parties et autorités chargées de l'instruction.

Donner à la CFB les moyens d'ordonner des perquisitions et des saisies aux fins d'administration et de conservation des preuves, c'est permettre – en cas de rénitence – de prendre sans délai des mesures préventives visant à sauvegarder les intérêts des investisseurs. La CFB doit par ailleurs pouvoir obtenir des renseignements sur les échanges épistolaires et les appels téléphoniques de suspects à des dates données. Or l'art. 43 de la loi sur les télécommunications stipule qu'il est interdit à toute personne chargée d'assurer un service de télécommunication de donner des renseignements sur les communications des usagers. Cette règle vaut également pour les prestataires de services postaux.

D'où la nécessité de doter la procédure administrative de certaines mesures de contrainte comparables à celles de la législation sur les cartels et de la législation sur les maisons de jeux (cf. encadré 9). La décision de savoir s'il convient d'emprunter des dispositions du droit pénal administratif, de la procédure pénale fédérale ou d'autres lois se prendra selon le type d'enquête à mener, des buts poursuivis, de la position de l'autorité et de ses rapports avec les parties à la procédure.

Encadré 9: Procédure en matière de législation sur les cartels et les maisons de jeux

Les procédures cartellaires sont essentiellement conduites selon la loi sur la procédure administrative (art. 39 de la loi fédérale sur les cartels, LCart). L'art. 42 LCart prescrit toutefois que les autorités de la concurrence peuvent ordonner des perquisitions et saisir des pièces à conviction. Le projet d'art. 42, al.2 LCart renvoie par ailleurs aux art. 45 à 50 droit pénal administratif qui garantissent le respect des droit procéduraux fondamentaux. Les perquisitions et séquestres sont ordonnés par un membre de la présidence, à la demande du secrétariat. La procédure de sanction administrative devant la Commission fédérale des maisons de jeux prévoit également des mesures coercitives: si la situation l'exige, le secrétariat peut intervenir dans l'exploitation d'une maison de jeux (art. 50, al. 3 LMJ). Il s'agit en l'occurrence d'une intervention de police sur place, afin par ex. de prévenir un danger ou de conserver des preuves dans l'optique d'une procédure administrative ou pénale.

Le secrétariat et les membres de la CFB sont d'ores et déjà en mesure de procéder à l'audition de témoins²⁶. Le droit de refuser de témoigner est réglé par un renvoi à la procédure civile fédérale. Afin de pouvoir affirmer clairement que les banquiers sont tenus de témoigner devant les autorités de surveillance, il faudrait que les auditions de témoins se déroulent conformément aux dispositions de la procédure pénale fédérale. L'art. 77 de la loi fédérale sur la procédure pénale dresse en effet la liste exhaustive des personnes habilitées à refuser de témoigner.

4.6 Absence de surveillance générale du marché

La législation actuelle ne dit pas clairement si, et dans quelle mesure, la surveillance du marché peut aller au-delà d'une simple approche prudentielle, autrement dit si la CFB est à même de prendre des mesures contre des établissements coupables de manquements mais non soumis à sa surveillance. En effet, l'art. 6 LBVM ne répond

²⁶ Art. 51, let. b OB, une compétence en matière d'audition non prévue par l'art. 14 PA.

ni par l'affirmative ni par la négative à la question de savoir si tous les opérateurs économiques – y compris ceux non soumis au régime prudentiel – sont soumis à la surveillance de la CFB, autrement dit de savoir si cette surveillance peut être étendue aux opérateurs aujourd'hui non soumis.

La CFB ne peut en effet prendre des mesures visant à rétablir l'ordre légal qu'à l'encontre des acteurs du marché qui sont directement voire indirectement soumis à sa surveillance. En d'autres termes, cette surveillance ne peut s'exercer efficacement que sur des entreprises surveillées tels que les négociants en valeurs mobilières, les banques, les banques dépositaires, les directions de fonds, les distributeurs et les organes de révision.

Les émetteurs non surveillés peuvent tout au plus être indirectement englobés dans cette surveillance par le biais du Règlement de cotation. A ceci près que le Règlement de cotation ne permet de sanctionner que les violations à ses propres règles. Or, un abus de marché ne constitue pas en premier lieu une violation du Règlement de cotation. Les violations au Règlement de cotation ne peuvent en outre être poursuivies que par la bourse. Enfin, il paraît évident que l'art. 6 LBVM, compris comme fondant une surveillance générale des marchés par la CFB, ne saurait s'appliquer aux opérateurs économiques (investisseurs, tiers) qui ne sont pas directement ou indirectement soumis à surveillance. La CFB ne dispose donc d'aucun moyen d'intervention à l'encontre de ces opérateurs économiques qui commettent des abus. Il convient toutefois de relever qu'en cas d'infraction pénale, la CFB a une obligation de dénoncer selon l'art. 35, al. 6 LBVM et doit à cet effet instruire des cas contre les opérateurs non soumis à sa surveillance en vérifiant l'existence de soupçons susceptibles de justifier et d'étayer le dépôt d'une dénonciation pénale.

Encadré 10: Circulaire de la CFB «Règles de comportement sur les marchés»

La CFB a décidé en novembre 2002 d'instituer un groupe de travail mixte chargé d'élaborer une circulaire intitulée «Règles de comportement sur les marchés». Un projet qui servira de base à ces travaux a été élaboré. Axé pour l'essentiel sur la surveillance des établissements, il précise les comportements et pratiques ayant cours sur le marché devant être considérés comme abusifs et incompatibles avec la garantie d'une activité irréprochable. Le projet définit l'abus de marché comme le fait de désavantager ou privilégier directement ou indirectement certains participants au marché de manière injustifiée. Sont donc considérés à ce titre comme comportements abusifs le fait d'utiliser à son avantage des informations confidentielles (usage abusif d'informations), de manipuler le marché par des opérations fictives (manipulation du marché), de divulguer et propager des informations erronées, incomplètes ou fallacieuses (tromperie du marché) ou, enfin, de désavantager de toute autre manière et de façon injustifiée d'autres participants au marché. Le projet concrétise chacun de ces quatre types d'abus par différents exemples de comportements abusifs et cite également un certain nombre de mesures à caractère préventif. Les conflits d'intérêts dans le domaine de l'analyse des marchés y sont également abordés.

L'une des principales lacunes du système actuel réside en ce que la CFB ne peut exercer de surveillance complète sur les établissements qui ne lui sont pas soumis ni prendre de quelconques mesures à leur encontre. Autant dire que l'efficacité et la crédibilité de la CFB en tant qu'autorité de contrôle du marché s'en trouvent amoindries. Par ailleurs, il existe une inégalité de traitement patente entre les intermédiaires financiers soumis à la surveillance de la CFB d'un côté et les autres acteurs économiques de l'autre, étant donné que les premiers sont traités beaucoup plus durement. Les critères retenus en matière de surveillance, qui sont fondés sur l'exigence de la garantie d'une activité irréprochable, dépassent le champ trop étroit des deux délits pénaux boursiers que sont le délit d'initié et la manipulation de cours (cf. bulletin CFB 40/2000 p. 37 sqq.). Elargir le champ d'application de la surveillance, et donc le cercle des assujettis aux règles de comportement en vigueur sur le marché, aux opérateurs économiques non directement soumis au contrôle de la CFB, se justifie non seulement au regard du but de la loi sur les bourses – transparence et bon fonctionnement des marchés des valeurs mobilières – mais aussi au regard du principe de l'égalité de traitement entre participants au marché.

4.7 Délit d'initié et manipulation de cours: le champ d'application trop étroit des disposition pénales

Les infractions des art. 161 et 161^{bis} CP ne répriment que les cas les plus caractéristiques.

Le délit d'initié voit son champ d'application essentiellement limité par le ch. 3, qui dispose que sont considérés comme faits à la base d'un délit d'initiés l'émission imminente de nouveaux droits de participation, le regroupement d'entreprises ou tout fait analogue d'importance comparable. La jurisprudence du Tribunal fédéral se limite aux deux cas évoqués de manière explicite, la clause générale étant appliquée avec la plus grande retenue: en effet, les avertissements sur bénéfiques (dans une affaire, il s'agissait de la publication concernant une chute du bénéfice net de 42%) ne constituent pas un fait analogue d'importance comparable, sauf si l'effondrement du bénéfice est tel que l'entreprise concernée doit être assainie²⁷. Ainsi, un champ important de cas d'exploitation de faits confidentiels ayant une incidence sur les cours ne sont pas réprimés pénalement (par ex. un changement dans l'équipe dirigeante d'une entreprise, le lancement d'un produit phare, une découverte capitale dans le domaine de la recherche, le non-agrément d'un médicament sur un marché porteur, etc.). Il est ainsi possible de contourner les interdictions qui visent à préserver la transparence et le bon fonctionnement des marchés boursiers. La CFB n'a d'ailleurs pas manqué de le souligner en 2001 tant dans son rapport annuel ainsi que lors de sa conférence de presse annuelle.

Une autre restriction de taille (notamment à la lumière de la réglementation plus poussée au sein de l'UE) résulte du fait que, selon la doctrine suisse majoritaire, une simple recommandation d'effectuer certaines transactions donnée par un initié à un tiers n'est pas punissable (dans tous les cas le contenu de la recommandation doit parvenir au tiers). Il en va d'ailleurs de même lorsque le tiers en question est conscient du fait que la personne qui lui donne l'information est un initié et que cette information est confidentielle.

²⁷ Cf. ATF 118 Ib 550.

La restriction de l'infraction aux seuls titres négociés en Suisse en bourse et avant bourse mérite aussi d'être débattue²⁸. Car si l'art. 161 CP vise à garantir la transparence et le bon déroulement des opérations boursières en Suisse, et au premier chef des transactions concernant des titres cotés dans le pays, la réputation et la confiance placées dans le marché suisse peuvent également être mises à mal par des opérations d'initiés pratiquées depuis la Suisse sur des places boursières étrangères²⁹.

Dans le cas de la manipulation de cours, le champ d'application du délit de transaction est considérablement limité puisque sont uniquement sanctionnées les manipulations de cours dues à des opérations fictives³⁰. Le cours d'un titre peut cependant être aussi manipulé par le biais de transactions réelles qui jouent précisément sur les variations de cours³¹. C'est ainsi que divers mécanismes de manipulation tels que ceux de *cornering* ou *parking* ne sont pas appréhendés comme un délit de manipulation de cours et donc, en principe, pas sanctionnés³².

Quant à l'art. 161^{bis} CP, il se limite aux manipulations de prix, sans prendre en compte les effets déterminants exercés sur le volume des transactions³³. N'entrent également pas dans le champ d'application de l'art. 161^{bis} les manipulations résultant de la seule saisie d'un ordre (c.-à-d. sans que la transaction soit réalisée).

Aussi le groupe de travail Uster s'est-il attelé aux possibilités de révision de l'art. 161 CP³⁴. Par ailleurs, le conseiller national Jossen a déposé le 12 juin 2002 une motion auprès du Conseil fédéral qui l'invite à soumettre au Parlement une proposition de modification de l'art. 161 CP visant notamment à corriger le ch. 3 de cette disposition lacunaire.

4.8 Problème de la double incrimination en matière d'entraide administrative et d'entraide judiciaire

Un problème connexe au champ d'application trop étroit de l'article 161 CP est celui de la double incrimination en matière d'entraide administrative. Selon l'article 38, al. 2, let. c LBVM, le transfert à des autorités pénales d'informations obtenues par des autorités étrangères ayant sollicité une entraide administrative n'est admis que si l'entraide judiciaire dans les affaires pénales est autorisée. La CFB statue conjointement avec l'Office fédéral de la justice sur le bien-fondé de ce transfert d'informations. Selon le Tribunal fédéral, la condition de la double incrimination doit

²⁸ Le négoce avant bourse – tel qu'il existait, avant l'introduction du SWX Swiss Exchange, sur les bourses disposant d'une corbeille – n'étant plus pratiqué depuis la mise en place en Suisse des systèmes de négociation électroniques, il convient aujourd'hui d'interpréter ce terme comme titres cotés.

²⁹ Même chose pour l'art. 161^{bis} CP.

³⁰ Notamment les *wash sales* et *matched orders*, autrement dit des opérations qui se neutralisent sur le plan économique ou pour lesquelles l'ayant droit économique reste le même.

³¹ Par ex dans un instrument dérivé correspondant.

³² Il n'en demeure pas moins que l'escroquerie, elle, peut être punie.

³³ On peut très bien imaginer qu'un intervenant feigne d'augmenter, sans manipuler le cours, considérablement par le biais de *wash sales* le volume de transactions dans le but de rendre le titre plus liquide et d'attirer ainsi de nouveaux investisseurs.

³⁴ Cf. point 5.2.

être remplie pour qu'une transmission ait lieu³⁵. Par conséquent, le transfert d'informations à des autorités pénales étrangères n'est autorisé que dans la mesure où les normes pénales étrangères recourent très exactement le champ des normes suisses. L'interprétation restrictive de l'art. 161 CP par le Tribunal fédéral pose également problème en matière d'entraide administrative³⁶. En conséquence, même en cas de violation claire des normes pénales étrangères réprimant les délits d'initiés, les demandes d'entraide administratives ou judiciaires ne peuvent être honorées à cause de la définition trop étroite du délit d'initié en droit suisse. Les autorités étrangères sont alors dans l'impossibilité de sanctionner les infractions à leur législation sur la surveillance des marchés, parce qu'elles ont été commises par l'intermédiaire de banques suisses et qu'il leur est impossible d'obtenir les informations requises.

La CFB a officiellement fait part au Département des finances au tout début de l'année 2002, et ce après consultation des milieux concernés, de son intention de proposer un projet de modification de l'article de la LBVM consacré à l'assistance administrative afin d'aplanir, entre autres, ces difficultés. Une telle proposition a été faite en mars 2003. La CFB appelle de ses vœux une réglementation qui permettrait aux autorités sollicitant une assistance de transmettre également aux autorités pénales – et ce (uniquement) afin de faire prévaloir le droit sur la surveillance des marchés – les informations qui lui ont été transmises, même lorsque la condition de la double incrimination n'est pas remplie. Elargir le champ d'application du délit d'initié ne saurait suffire pour résoudre les problèmes d'entraide administrative et judiciaire. Les autorités étrangères ne sollicitent en effet pas l'entraide administrative de la CFB uniquement dans les cas de délits d'initiés mais aussi pour d'autres types d'infractions à la législation sur la surveillance des marchés. Ce n'est qu'en assouplissant le régime de la double incrimination que l'on évitera de devoir aligner le droit pénal financier suisse sur les dispositions très strictes du droit international pour pouvoir répondre aux requêtes d'entraide administrative et d'entraide judiciaire.

4.9 Doublons procéduraux en matière de surveillance des marchés

Comme indiqué au point 2.2, la majorité des soupçons de délits d'initiés et de manipulations de cours détectés par les bourses sont rapportés tant à la CFB qu'aux autorités cantonales de poursuite pénale. Voilà pourquoi au moins deux voire plusieurs autorités – car il n'est pas rare que plusieurs autorités cantonales soient concernées – s'attèlent à un même cas. Afin d'éviter que plusieurs enquêtes³⁷ ne se déroulent en parallèle, ou d'en minimiser le nombre, on confie généralement à l'une d'elles la responsabilité de l'instruction du cas, cette autorité devant ensuite tenir les autres informées. Cette responsabilité revient généralement à la CFB lorsque les soupçons visent des établissements ou des personnes soumis à sa surveillance.

³⁵ ATF du 30 août 1999 dans l'affaire IG Farben, 2A.17/1999, considérant 4.b, publié dans ATF 125 II 450.

³⁶ ATF du 5 mars 2001 dans l'affaire Yves Saint-Laurent, 1A.325/2000, confirmant l'ATF 118 Ib 547 dans l'affaire des bananes: les pertes qui ne constituent pas un risque pour le capital ne sont pas aux yeux du législateur des «faits analogues d'importance comparable» tels qu'un regroupement d'entreprises au sens de l'art. 161, ch. 3 CP. Quiconque vend des titres après avoir été informé par un initié de pertes ou d'un proche avertissement sur bénéfices n'est pas, au regard de la loi suisse, en infraction.

³⁷ Cf. point 4.4.

Lorsqu'il s'agit d'enquêtes de grande ampleur, les tâches sont la plupart du temps réparties entre plusieurs autorités. La répartition des compétences intervient idéalement lors de la première réunion organisée avec les bourses et au cours de laquelle ces dernières remettent ou présentent aux autorités compétentes leurs rapports d'enquête. Dans les cas moins importants, la répartition des tâches se fait bilatéralement en fonction de l'affaire. Une fois les détails de la coordination réglés, les différentes autorités se tiennent mutuellement au courant de l'évolution de leurs instructions respectives et des procédures en cours auprès d'elles.

Encadré 11: For et lieu de commission en matière de délits boursiers

La compétence locale est déterminée pour les deux cas de délits boursiers par les art. 346 sqq. CP, en vertu desquels sont compétentes pour la poursuite et le jugement d'une infraction les autorités du lieu où a été commise l'infraction. Le Tribunal fédéral n'a pas encore défini pratiquement quelles pouvaient être ces lieux en droit financier. Peuvent être envisagés le lieu où a été donné l'ordre, le siège de la banque qui a reçu l'ordre du client ou l'a transmis à la bourse ou encore le siège de la bourse où a été effectuée la transaction. D'autres points de rattachement sont possibles.

La SWX Swiss Exchange adresse normalement ses rapports d'enquête aux autorités du canton où se trouve le siège du membre de la bourse concerné. Les autorités cantonales compétentes optent pour des solutions pragmatiques. Elles ont de fait largement évité jusqu'ici les conflits de compétences négatifs. Selon un arrêt du Zürcher Obergericht de 1999, le lieu d'exécution est celui où a été effectuée la transaction, c.-à-d. celui où a été donné l'ordre de bourse, que ce soit par écrit ou par téléphone.

4.10 Doublons en matière de lutte contre le blanchiment d'argent

La lutte contre le blanchiment d'argent fait l'objet de nombreux doublons en ce qui concerne les établissements soumis à la surveillance de la CFB (cf. encadré no 12). La poursuite et la répression des infractions au code pénal (blanchiment d'argent et défaut de vigilance en matière d'opérations financières) relèvent de la compétence du juge pénal alors que la poursuite des infractions à l'obligation de communiquer, conformément à l'art. 9 de la loi sur le blanchiment d'argent (LBA), dépend du Département des finances. Quant aux infractions à la Convention relative à l'obligation de diligence des banques (CDB), elles sont réprimées par la commission de droit privé de la CDB. L'application de la circulaire 98/1 de la CFB, et de la nouvelle ordonnance sur le blanchiment d'argent, est de la compétence directe de la CFB. En outre, chaque fois qu'elle constate des infractions au code pénal, à l'obligation de communiquer ou à la CDB, la CFB dépose elle-même une dénonciation pénale auprès des instances concernées. La prise de sanctions pour cause d'infractions au CP, à l'obligation de communiquer ou à la CDB peut du reste amener la CFB à entamer de son propre chef une procédure. Le manque d'organisation ou la formation insuffisante du personnel peut être la cause d'infractions à la CDB.

Encadré 12: Législation relative à la lutte contre le blanchiment d'argent

Les banques sont tenues de se conformer dans leur dispositif de lutte contre le blanchiment d'argent aux textes suivants:

Code pénal: dispositions pénales relatives au blanchiment d'argent (art. 305^{bis}) et défaut de vigilance en matière d'opérations financières (art. 305^{ter}, al. 1). Sans oublier le droit de communiquer en cas de soupçon de blanchiment d'argent (art. 305^{ter}, al. 2). Viennent désormais s'y ajouter la punissabilité des entreprises en cas de violation du CP, notamment le blanchiment d'argent et – subsidiairement – le défaut de vigilance en matière d'opérations financières (art. 102s. P-CP).

Loi sur le blanchiment d'argent: obligation de communiquer pour quiconque a connaissance ou soupçonne, de manière fondée, l'existence d'affaires liées au blanchiment d'argent ou à la criminalité organisée (art. 9 LBA).

Circulaire 98/1: elle prévoit entre autres l'obligation de clarifier des relations commerciales ou des transactions inhabituelles (remplacement par la OBA-CFB en cours).

Convention relative à l'obligation de diligence des banques 98: prescriptions relatives à l'identité du cocontractant et à l'identification de l'ayant droit économique (remplacement par la CDB 03 en cours).

Viennent s'y ajouter les directives internes de l'établissement qui concrétisent l'application des textes susnommés.

Distinguer clairement les champs d'application respectifs de la CDB, de la circulaire 98/1 CFB et de l'art. 305^{ter}, al. 1 CP est tout aussi difficile que de délimiter avec précision ceux du droit de communiquer au sens de l'art. 305^{ter}, al. 2 CP et de l'obligation de communiquer régie par l'art. 9 LBA. On ne s'étonnera donc guère que certaines affaires fassent l'objet de quatre instructions différentes simultanées et encore moins qu'elles débouchent sur quatre types de mesures ou de sanctions différentes. C'est ainsi qu'une affaire survenue dans une banque pourra tour à tour donner lieu à un jugement pénal du Tribunal cantonal contre la banque et/ou ses responsables (par ex. en cas de non-respect de l'art. 305^{ter}, al. 1 CP), à une peine conventionnelle de la commission de surveillance CDB contre la banque pour infraction à la CDB, à un mandat de répression de l'autorité pénale administrative pour manquement à l'obligation de communiquer ou encore à une décision de la CFB pour violation de l'obligation de diligence ou des conditions requises pour l'octroi de l'autorisation.

Autant dire que ce cumul de compétences et de sanctions ne satisfait nullement la CFB. Sans compter que précisément les divergences des codes de procédure régissant les instructions pénales et ceux relevant de la législation sur la surveillance – obligation de collaborer dans la procédure administrative contre présomption d'innocence et droit de refuser de répondre dans la procédure pénale – peuvent entraver la procédure de surveillance³⁸. Des problèmes de délimitation des champs d'application de l'art. 305^{ter}, al. 2 CP et de la CDB se sont également posés. C'est ainsi que le Tribunal fédéral a décidé dans une affaire qu'en dépit du respect de

³⁸ Cf. point 4.4 pour la même problématique.

l'obligation de diligence au sens où l'entend la CDB, on pouvait tout à fait admettre l'existence d'une infraction appréhendée par le code pénal³⁹.

4.11 Inadéquation de la norme pénale réprimant les violations de l'obligation de déclarer

Selon l'art. 20 LBVM, quiconque directement, indirectement ou de concert avec des tiers, acquiert ou aliène pour son propre compte des titres d'une société ayant son siège en Suisse et dont au moins une partie des titres sont cotés en Suisse, et dont la participation, à la suite de cette opération, atteint, dépasse ou descend en dessous des seuils de 5, 10, 20, $33\frac{1}{3}$, 50 ou $66\frac{2}{3}$ pour cent des droits de vote, qu'il soit habilité à en faire usage ou non, doit informer la société et les bourses où les titres sont cotés. L'art. 41 LBVM punit d'une amende quiconque aura violé intentionnellement l'obligation de déclarer. L'amende peut atteindre le double du prix des acquisitions et des ventes. Introduites par la loi sur les bourses, le respect de l'obligation de déclarer a exigé un certain temps d'adaptation. Il faut dire que les infractions étaient légères mais non intentionnelles de sorte qu'elles ne pouvaient être réprimées par l'art. 41 LBVM. Après un délai de grâce, la CFB a déclaré au printemps 1999 qu'elle prendrait à l'avenir des mesures plus sévères de façon à faire respecter cette obligation qui est indispensable à la sauvegarde de la transparence du marché. Il n'en reste pas moins que seule la violation intentionnelle est répréhensible; or elle est particulièrement difficile à prouver dans ce domaine. Viennent en plus s'ajouter toutes les difficultés liées à la mise en œuvre de la procédure pénale administrative⁴⁰. Enfin, l'amende prévue par les nouvelles dispositions est tout simplement irréaliste. Le montant de l'amende est certes en théorie très élevé mais inapplicable parce que disproportionné pour une activité exercée pour une personne morale. Aussi la définition de conditions d'application plus appropriées contribuerait-elle à conférer à la norme de l'art. 20 LBVM et au travail de l'Instance pour la Publicité des Participations de la SWX Swiss Exchange plus de poids lors de la découverte de nouvelles infractions.

4.12 Fondement législatif lacunaire de l'activité d'autorégulation de la bourse

En l'état actuel du droit, il est douteux que la CFB puisse exiger de la Bourse qu'elle promulgue dans un domaine spécifique des règles ou qu'elle adapte une réglementation existante. Une compétence claire de la CFB d'ordonner, en tant qu'autorité de surveillance, à la Bourse d'agir devrait par conséquent être prévue. Les événements des deux dernières années ont souligné l'importance pour la crédibilité des marchés et des places financières du fait de doter la bourse de compétences suffisantes pour une application efficace des règles concernant les émetteurs. Cette crédibilité serait renforcée si l'autorité de surveillance pouvait directement intervenir lorsqu'il appert que les mesures d'autorégulation prises par la bourse sont insuffisantes.

Un bref aperçu de la législation étrangère s'impose à ce stade: en Suisse, c'est à la bourse qu'il revient de statuer, dans le cadre de l'autorégulation, sur l'admission des titres à la cote officielle. L'Union européenne quant à elle entend exiger à l'avenir que cette fonction soit exercée par un organe étatique (projet de révision de la Directive 93/22/CEE).

³⁹ Cf. ATF 125 IV 139.

⁴⁰ Cf. point 4.2.

L'admission des titres à la Bourse suisse est régie par le Règlement de cotation (RC) de l'Instance d'admission. Ce règlement comporte des sanctions qui peuvent être imposées par l'Instance d'admission ou la Commission disciplinaire de la Bourse (art. 81 sqq. du Règlement de cotation, RC). Les sanctions prises par ces deux instances peuvent faire l'objet d'un recours auprès de l'Instance de recours de la Bourse (art. 83 RC). La voie est ensuite ouverte jusqu'au Tribunal arbitral de la Bourse suisse. Quant aux sanctions, elles vont de l'avertissement à la radiation provisoire ou permanente de la cotation (décotation) en passant par une amende pouvant aller jusqu'à 200 000 francs ou la publication du fait que l'émetteur a failli à son devoir de faire connaître des informations prévues par la réglementation. Cet arsenal répressif, de même que les règles de la Bourse, paraissent insuffisants dans les cas les plus graves de violation du Règlement de cotation ou d'autres règlements d'autorégulation, d'où la nécessité de le compléter par des moyens de surveillance étatiques⁴¹.

4.13 Cadre juridique flou de la mission d'information de la CFB

Informar l'opinion publique de la mission de surveillance de la CFB est devenu une préoccupation majeure. D'une part parce que l'opinion publique a grandement besoin de connaître la politique et le système de surveillance de la CFB et, d'autre part, parce que la CFB elle-même s'efforce d'informer le public⁴² de son action afin de donner à cette dernière le poids, l'ampleur et la visibilité qu'elle mérite, en soulignant notamment l'aspect dissuasif. Le besoin qu'ont les différents milieux de s'informer se vérifie constamment au nombre de demandes que la CFB reçoit – que ce soit par téléphone, par écrit ou par mail – et aux statistiques de connexions sur son site Internet.

L'intérêt des acteurs du marché se fait d'ailleurs toujours plus vif lorsque courent des bruits sur les éventuelles difficultés rencontrées par un établissement sous surveillance ou qu'il est question d'une intervention de la CFB. On comprendra aisément que les investisseurs se demandent précisément à ces moments-là si leurs économies sont à l'abri. Raison pour laquelle nombre d'entre eux s'adressent directement à la CFB.

Encadré 13: Règles de publicité en matière de surveillance des marchés financiers

En vertu de l'art. 23, al. 3 LB, la CFB est tenue de publier un rapport annuel (cf. aussi art. 18 Circ-CFB). Conformément à l'art. 20 Circ-CFB, elle publie aussi – en taisant généralement le nom des intéressés – des décisions de principe.

L'art. 23^{ter} al. 3 LB et l'art. 35, al. 5 LBVM prévoient la publication d'une décision exécutoire dans la *Feuille officielle suisse du commerce* ou de toute autre manière, s'il y a eu refus d'obtempérer de l'intéressé suivi d'une mise en demeure.

Conformément à l'art. 23, al. 3, phrase 3 LBVM, la commission des offres publiques d'acquisition édicte des recommandations à l'adresse des personnes concernées et peut les publier.

⁴¹ Cf. NZZ de 13.3.2003: „Langwierige Sanktionsverfahren der SWX“.

⁴² Etablissements sous surveillance, investisseurs, intervenants, autorités, médias et électeurs.

Conformément à l'art. 56, al. 4 LFP, l'autorité de surveillance publie par voie de circulaire sa pratique en matière d'interprétation de la loi.

Aux termes de l'art. 36 PA, l'autorité peut notifier ses décisions par publication dans une feuille officielle lorsque l'une des parties est injoignable ou que l'affaire met en cause un grand nombre de parties.

Il ressort de la jurisprudence du Tribunal fédéral que la CFB est habilitée à statuer sur la levée de son secret de fonction. Reste que concilier le principe du secret de fonction avec le besoin impérieux de l'opinion publique d'être informée sur l'évolution du secteur des services financiers ainsi qu'avec l'obligation de transparence désormais imposée aux autorités de surveillance des marchés financiers de par le monde revient à faire le grand écart. Lorsque des procédures administratives sont en cours, le travail d'information auprès de public est encore plus difficile.

Le devoir d'informer l'opinion publique qui incombe à la CFB est actuellement insuffisamment réglé (encadré 13). Les trois lois régissant les activités de la CFB n'interdisent pas à cette dernière – pas plus qu'elles ne l'y autorisent d'ailleurs – de faire référence à des procédures, qu'elles soient achevées ou en cours, en rapportant le nom des intéressés. Le droit de procédure administrative de la Confédération omet également de régler cet aspect. C'est du reste ce qui rend les affaires, où l'intervention de la CFB a été révélée au public alors que la procédure est encore en cours, particulièrement épineuses. Dans ces cas (par ex. suite aux indiscrétions volontaires ou non des parties en présence), la CFB n'a d'autre choix, pour prévenir d'éventuelles rumeurs, que de faire un travail d'information.

Or, bien que ce travail d'information du public sur des procédures – achevées ou en cours – ne soit pas clairement réglementé par la loi, il est devenu impossible aujourd'hui, surtout dans les cas de procédures importantes, de taire l'information. L'épisode de l'été 2002, lorsque divers établissements se sont retrouvés – suite à l'effondrement des bourses – aux prises avec de sérieuses difficultés financières et que bruits et rumeurs se sont répandus, en a été la parfaite illustration.

Lorsqu'elle informe, la CFB est mue par le souci de respecter autant que faire se peut les intérêts divergents des parties en présence, des établissements soumis à surveillance, de la communauté des investisseurs et, aussi, des acteurs du marché. Il n'en demeure pas moins que le cadre juridique dans lequel elle exerce ce travail d'information est trop étroit au regard des impératifs de transparence du marché.

Sans parler des problèmes de suspicion, facilement relayés par la presse, qui pèsent sur le système bancaire ou tout au moins sur un grand nombre de banques lorsque les autorités de poursuite pénale annoncent leur intention d'engager une procédure (affaire Abacha). Il peut s'avérer nécessaire dans de telles affaires que la CFB informe de manière différenciée.

5. Contexte national

5.1 Difficultés rencontrées par la CFB

A maintes reprises, la CFB a pointé du doigt les difficultés qu'elle rencontre dans la mise en œuvre de la législation sur les marchés financiers. Ces difficultés tiennent essentiellement au fait qu'elle n'a pas la possibilité d'infliger des sanctions administratives à caractère financier, son arsenal de surveillance ne visant en effet qu'à rétablir l'ordre sur les marchés. Il lui manque donc de véritables moyens d'action pour punir les infractions au droit financier commises par les entreprises soumises à autorisation, leurs organes ou leurs collaborateurs, ainsi que par les autres acteurs du marché. De tels moyens sont notamment nécessaires lorsqu'un établissement soumis à autorisation enfreint sciemment les dispositions légales dans le but de s'octroyer un avantage.

Ces dernières années, la nécessité de compléter l'arsenal de la CFB par un vrai régime de sanctions dans le domaine de la surveillance des marchés et des établissements s'est fait de plus en plus pressante. Car l'impossibilité de recourir à une sanction aussi radicale que le retrait d'autorisation autrement que dans les cas extrêmement graves place aujourd'hui la CFB dans l'incapacité de sanctionner les infractions graves avec toute la sévérité requise. La CFB a eu l'occasion de souligner cette faiblesse conceptuelle de la législation actuelle notamment dans son rapport d'enquête sur les fonds Abacha en Suisse. A l'époque, elle évoquait déjà la possibilité de créer d'autres sanctions administratives parallèlement à la notion de punissabilité des personnes morales consacrée par l'art. 102 P-CP. Elle s'est par ailleurs employée à décrire les insuffisances qui caractérisent la surveillance des marchés lors de sa conférence de presse annuelle du 25 avril 2002, en insistant notamment sur la qualification pénale trop limitée des opérations d'initiés et des manipulations de cours, sur son impuissance à agir de manière générale contre les abus de marché et à punir les acteurs du marché non soumis à sa surveillance.

5.2 Groupe de travail Uster

A la fin des années 90, les autorités pénales cantonales ont commencé à envisager la possibilité de coordonner, voire de regrouper les instructions concernant les affaires d'opérations d'initiés et de manipulations de cours, et également de confier la compétence exclusive en matière d'enquête à une autorité centralisée. C'est ainsi que la Commission contre le crime organisé et la criminalité économique (Commission COCE) de la Conférence des chefs des départements cantonaux de justice et police a décidé le 22 janvier 2001 de mettre en place un groupe de travail mixte regroupant la Commission COCE et la Conférence des autorités de poursuite pénale de Suisse, en association avec la CFB, la SWX Swiss Exchange, le Ministère public de la Confédération et la Police criminelle fédérale. Sa mission: d'une part, étudier la question d'une nouvelle réglementation des compétences (avec centralisation) par le biais d'un concordat ou de l'attribution d'une compétence fédérale pour les poursuites pénales visant des délits boursiers (délits d'initiés et manipulations de cours) et, d'autre part, envisager une modification matérielle de la loi. Le groupe de travail est favorable à l'attribution d'une compétence centralisée à la CFB et plaide pour un durcissement des infractions pénales. Ses travaux ne sont pas encore achevés.

5.3 Groupe d'experts Surveillance des marchés financiers

D'autres instances ont également souligné la même nécessité d'agir. C'est le cas par exemple du groupe d'experts Surveillance des marchés financiers institué par le Département fédéral des finances et présidé par le prof. Zufferey. Dans son rapport final, publié en novembre 2000, le groupe recommande au législateur de renforcer les moyens d'intervention mis à la disposition de l'autorité de surveillance en cas de comportement illicite ou nuisible sur le marché. Il recommande également d'améliorer la collaboration des autorités cantonales avec les autorités de surveillance et de développer un régime de sanctions administratives.

5.4 Financial Sector Assessment Program

Les experts du Fonds monétaire international (FMI), qui ont mené à bien le Financial Sector Assessment Program (FSAP) en novembre 2001, ont recommandé à la Suisse d'envisager de permettre à l'autorité de surveillance d'infliger des sanctions administratives (telles que des amendes), non seulement aux établissements mais également à leurs cadres dirigeants. Ils ont par ailleurs évoqué la nécessité d'entourer d'un cadre juridique formel l'information du public sur les procédures. D'après eux, les sanctions administratives susmentionnées doivent s'appliquer aussi bien en cas d'infraction aux normes prudentielles qu'en cas de violation des dispositions liées à la lutte contre le blanchiment de capitaux. Le FMI a finalement recommandé le renforcement de l'arsenal de sanctions administratives dans le cadre de la surveillance des marchés⁴³.

5.5 Commission d'experts Zimmerli

La commission d'experts chargée des travaux législatifs découlant du rapport final du groupe Surveillance des marchés financiers (Commission Zimmerli) a notamment pour tâche d'examiner un catalogue de sanctions (confiscations, amendes administratives, etc.) et d'élaborer, le cas échéant, des dispositions législatives visant à compléter ou renforcer ces mesures. Ce faisant, elle devra tenir compte de la réglementation de l'Union européenne en la matière ainsi que des recommandations formulées par le FSAP.

6. Contexte international

6.1 OICV

L'Organisation Internationale des Commissions de Valeurs (International Organization of Securities Commissions, IOSCO) a inscrit parmi ses priorités la mise en œuvre des objectifs et principes relatifs à la surveillance des marchés des valeurs mobilières (Objectives and Principles of Securities Regulation) adoptés lors de sa conférence annuelle de 1998. Le rapport établi à ce sujet détaille une trentaine de principes de la surveillance et de la réglementation des marchés visant trois objectifs clés: la protection des investisseurs, la garantie de marchés loyaux, efficaces et

⁴³ Cf. point 6.1.

transparents ainsi que la diminution des risques systémiques. Le rapport se fonde sur des valeurs aussi essentielles que la transparence, l'interdiction de pratiques commerciales inéquitables ou encore l'identification et la maîtrise des risques. Dans le souci d'emporter l'adhésion du plus grand nombre de pays possible et de garantir une application efficace de ces principes, l'OICV accompagne et supervise directement la mise en œuvre de son rapport. Pour ce faire, elle travaille en étroite collaboration avec le FMI ainsi qu'avec d'autres institutions financières internationales ayant intégré les «Objectifs et principes» dans leurs instruments de travail⁴⁴.

Parmi les trente principes de réglementation financière exposés, plusieurs posent la nécessité de doter les autorités de surveillance de compétences et d'outils appropriés afin d'imposer un contrôle effectif et crédible. Les critères retenus pour satisfaire à cette exigence se mesurent au degré d'efficacité de la panoplie de sanctions (amendes, confiscation de gains illicites, etc.) développée pour contrer des abus tels que les opérations d'initiés, la manipulation des marchés et autres.

Si la procédure de mise en œuvre lancée par l'OICV n'est pas encore achevée, le FMI a d'ores et déjà entamé ses évaluations dans le cadre des FSAP, en utilisant pour ce faire les Self Assessment Questionnaires de l'OICV. Or, le FMI a relevé un certain nombre de faiblesses dans le régime de sanctions prévu par le système de surveillance suisse et recommande, pour renforcer les contrôles exercés, d'étendre les pouvoirs répressifs de la CFB. Il faut dire que, contrairement à d'autres autorités de surveillance étrangères, la CFB n'a pas le droit d'imposer d'amendes administratives. Tout aussi insuffisantes sont ses possibilités d'action contre les abus de marché, notamment lorsqu'ils sont commis par des personnes ou des entreprises non soumises à son contrôle. A cet égard, le FMI relève à juste titre des carences, car un arsenal de sanctions appropriées est indispensable à une application efficace des règles de surveillance.

6.2 Directive européenne sur les opérations d'initiés et les abus de marché

L'adoption en 1989 de la directive 89/592/CEE a permis à l'Union européenne de coordonner les différentes réglementations nationales applicables aux opérations d'initiés. Cette législation est aujourd'hui en cours de révision puisque le Parlement et le Conseil ont proposé de concert une nouvelle directive sur les opérations d'initiés et les manipulations de marché (dite directive sur les abus de marché), dont le double objectif sera, d'une part, d'adapter les prescriptions actuellement en vigueur en matière d'opérations d'initiés et, d'autre part, de compléter le droit communautaire de nouvelles normes concernant les manipulations de marché. Après avoir obtenu le feu vert du Conseil au printemps 2002, le projet de directive a été adopté en deuxième lecture par le Parlement en octobre dernier, moyennant quelques corrections minimales. Le Conseil a adopté le 3 décembre 2002 la directive, corrigée par le Parlement, qui entrera en vigueur suite à sa publication au Journal officiel.

A l'instar du code pénal suisse, l'actuelle directive sur les opérations d'initiés impose une triple interdiction: interdiction pour l'initié d'exploiter des informations confidentielles (dans le sens d'un délit objectivement spécial), interdiction de transmettre ces informations à un tiers, et interdiction pour le tiers d'exploiter les informations confi-

⁴⁴ Par ex. les «Financial Sector Assessment Programs» du FMI; cf. point 5.4.

dentielles qui lui ont été communiquées. Contrairement à l'art. 161 CP, la directive est formulée de manière plus générale et abstraite, de sorte qu'elle englobe davantage d'infractions. En particulier, elle ne limite pas la notion d'information privilégiée: est uniquement retenu le critère de l'effet sur les cours, c'est-à-dire de l'influence sensible que cette information privilégiée serait susceptible d'exercer sur le cours des valeurs mobilières concernées si elle était rendue publique. Par ailleurs, il s'agit exclusivement d'informations obtenues par des initiés en raison de leurs liens avec l'entreprise en question, autrement dit d'informations provenant de la connaissance des rouages internes de l'entreprise. La directive interdit également de manière très générale la transmission d'informations privilégiées à un tiers. Il n'est donc pas nécessaire qu'il y ait avantage pécuniaire ou recherche d'un tel avantage pour qu'elle soit condamnable⁴⁵. Enfin, la directive condamne très explicitement le simple fait pour un initié d'adresser à un tiers uniquement des recommandations d'achat ou de vente sans transmission du contenu de l'information privilégiée. De même, elle contraint les Etats membres à poursuivre tout délit d'initié commis sur leur territoire, même si le titre concerné n'est admis à la cote que dans un autre Etat membre⁴⁶.

La nouvelle directive sur les abus de marché propose quelques ajustements de la réglementation concernant les opérations d'initiés. Le terme de «valeurs mobilières» est à présent remplacé par «instruments financiers» afin de tenir compte de l'apparition de nouveaux produits financiers. Les dispositions concernant les opérations d'initiés et les manipulations de marché s'étendent désormais aux abus commis sur les marchés primaires. Mais la principale nouveauté réside dans le fait que l'interdiction frappant les abus de marché s'applique désormais à une nouvelle catégorie d'initiés, à savoir ceux qui ont connaissance d'une information privilégiée en raison de leurs activités criminelles. Ce qui permet de rattacher la directive également à la lutte contre le financement du terrorisme.

La directive impose de nouvelles obligations aux émetteurs, qui devront rendre publique toute information privilégiée (publicité événementielle) et tenir une liste des personnes ayant accès à de telles informations. Les organes d'un émetteur devront déclarer publiquement les opérations privées qu'ils auront effectuées sur les titres de l'émetteur. Autre nouveauté de taille, les intermédiaires financiers auront l'obligation d'annoncer les transactions pour lesquelles il existe des indices portant à croire qu'il s'agit d'opérations d'initié ou de manipulations du marché.

La directive sur les abus de marché⁴⁷ s'appliquera à toutes les formes connues et possibles de manipulation de marché. C'est ainsi qu'est expressément interdite dans l'article premier «toute autre forme de tromperie ou d'artifice». A ce titre, il est intéressant de noter qu'aussi bien la définition proprement dite de la manipulation de marché que les dispositions interdisant sa pratique se concentrent uniquement sur le comportement des personnes concernées et non sur leurs intentions ou leurs objectifs. Seul compte le fait de savoir si le marché est faussé ou risque de l'être. Par une inversion du fardeau de la preuve, les opérateurs découverts auront la pos-

⁴⁵ Aucune des trois interdictions ne suppose d'ailleurs la réalisation d'un avantage pécuniaire. Il y a donc délit même si l'avantage recherché n'a finalement pas été obtenu par son auteur.

⁴⁶ L'art. 161 CP circonscrit le champs d'application du délit d'initié aux titres négociés à la Bourse suisse.

⁴⁷ <http://www.europa.eu.int/eur-lex/pri/fr/oj/dat/2002/ce228/ce22820020925fr00190033.pdf>.

sibilité de démontrer la légalité des transactions ou des ordres incriminés. Du fait de l'étendue de la définition donnée et de la mise à l'écart de tout élément subjectif, la directive dépasse largement le cadre de la législation pénale qui peut être mise en place à l'échelle des Etats membres.

Afin de garantir une application uniforme de la législation communautaire et de renforcer la coopération entre Etats membres, la directive exige de chaque Etat qu'il désigne une autorité administrative compétente unique en vue d'assurer la mise en œuvre de la directive. Cette autorité sera investie d'une série de pouvoirs de surveillance et d'enquête⁴⁸ parmi lesquels figure au minimum le droit: a) d'avoir accès à tout document, sous quelque forme que ce soit; b) de demander des informations à toute personne et, si nécessaire, de les convoquer et de les entendre; c) de procéder à des inspections sur place; d) d'exiger des enregistrements de conversations téléphoniques et de données échangées; e) de requérir le gel et/ou la mise sous séquestre d'actifs et f) de requérir l'interdiction temporaire d'activité professionnelle.

La directive prévoit que des sanctions administratives peuvent être prononcées en plus des sanctions pénales. Toutefois, la Communauté n'étant pas compétente selon le Traité CE pour harmoniser ces sanctions, le projet de directive prévoit uniquement que les sanctions applicables en cas de violation des dispositions devront être effectives, proportionnées et dissuasives. Enfin, les sanctions prises doivent également être rendues publiques (excepté dans les cas où leur publication perturberait gravement les marchés financiers ou causerait un préjudice disproportionné aux parties en cause).

La directive contraint les Etats membres à veiller à ce que les opérateurs boursiers adoptent des dispositions visant à empêcher ou à déceler les pratiques de manipulation de marché. S'agissant des analystes financiers, les Etats membres devront se doter d'une réglementation appropriée visant à garantir que les analyses et autres recommandations présentées soient publiées de manière équitable et que l'existence de conflits d'intérêts soit mentionnée.

Encadré 14: Réglementation des opérations d'initiés dans la directive européenne sur les abus de marché (projet) et art. 161 CP

Tandis que l'art. 161, al. 3 CP définit expressément la notion de fait confidentiel, la législation européenne se concentre uniquement sur l'influence sensible que l'information privilégiée est susceptible d'exercer sur les cours.

Selon la directive, il n'est pas nécessaire qu'un avantage pécuniaire soit réalisé pour qu'il y ait infraction.

Selon la doctrine majoritaire, le simple fait pour un initié de recommander une transaction à un tiers (conseil injustifié) n'est passible en Suisse d'aucune sanction, pas plus pour l'initié que pour le tiers qui exploite cette recommandation.

Dans la législation européenne, l'interdiction frappant les abus de marché s'applique également à toute personne ayant connaissance d'une information privilégiée en raison de ses activités criminelles.

⁴⁸ Ces pouvoirs peuvent être exercés directement ou, le cas échéant, en collaboration avec d'autres autorités, y compris judiciaires.

Les dispositions concernant les opérations d'initiés s'étendent désormais aux transactions réalisées sur le marché primaire.

Enfin, la législation européenne sur les opérations d'initiés s'applique dès lors que l'instrument financier concerné est coté dans au moins un Etat membre alors que l'art. 161 CP se limite aux titres négociés à la Bourse suisse.

Concernant la surveillance des négociants en valeurs mobilières et des bourses (surveillance des instituts), l'UE entend également doter les autorités de surveillance de pouvoirs d'investigations étendus ainsi que de compétences pour infliger des sanctions administratives:

Encadré 15: Projet de directive concernant les services d'investissement et les marchés réglementés⁴⁹

Le projet de directive de la Commission du 19 novembre 2002 harmonise les conditions d'agrément et d'exercice des **entreprises d'investissement** établies dans l'Union, y compris les règles de conduite applicables lors de la fourniture de services aux clients. Ce projet harmonise également les règles concernant les **marchés réglementés**. Concernant les entreprises d'investissement, seront applicables dans toute l'UE:

Les conditions d'agrément, notamment en matière d'organisation;

les conditions générales d'exercice, notamment celles concernant la détection et la gestion des conflits d'intérêts;

les obligations faites aux entreprises d'investissement lorsqu'elles fournissent des services aux clients, notamment: les règles de conduite, l'obligation d'exécution au mieux et les règles concernant le traitement des ordres des clients;

l'obligation de préserver l'efficacité et l'intégrité du marché, notamment les obligations de transparence.

Les Etats membres doivent pouvoir confier l'application des obligations éten- dues fixées par le projet de directive à plusieurs autorités qui devront disposer des mêmes **pouvoirs d'investigation** que ceux prévus par la directive sur les abus de marché. Ces autorités auront également la compétence de prononcer des **sanctions administratives** contre les personnes qui auront violé les obligations fixées dans le projet de directive.

6.3 Code of Market Conduct (Grande-Bretagne)

L'entrée en vigueur en novembre 2001 du Financial Services and Markets Act 2000 (FSMA) a fourni la base légale à la mise en œuvre d'un nouveau régime de sanctions contre les abus de marché (market abuse regime) en Grande-Bretagne. La Financial Services Authority (FSA) s'est ensuite appuyée sur cette base pour édicter un code de bonne conduite ou «Code of Market Conduct» qui, dans le cadre des dispositions légales en vigueur, précise à l'intention des opérateurs quels sont les comportements constitutifs d'abus de marché. Le code s'applique à l'ensemble des opérateurs économiques et non pas uniquement aux intermédiaires financiers soumis au contrôle de la FSA.

49 KOM(2002) 625 endg. Internet: http://europa.eu.int/eur-lex/fr/com/pdf/2002/com2002_0625fr01.pdf.

Ce code repose sur le principe du «regular user test» qui veut que le comportement de tout opérateur soit jugé à l'aune de l'équité et de la transparence communément acceptée, et dont on peut raisonnablement en attendre le respect⁵⁰. Le code distingue les trois catégories d'abus suivantes: «misuse of information», «false or misleading impressions» et «distortion». Pour chacune d'entre elles, il décrit ce que l'on nomme des «safe harbours», à savoir une série de comportements et de démarches échappant à la qualification d'abus de marché. Toute infraction au code est sanctionnée par la FSA sur la base du nouveau régime de sanctions introduit par le FSMA 2000⁵¹.

7. Garanties procédurales en cas de sanctions administratives

7.1. Procédure de sanction administrative assimilée à une accusation en matière pénale au sens de la CEDH

Toute procédure administrative implique le respect de garanties, qui diffèrent selon qu'il s'agit de contestations sur des droits et obligations à caractère civil ou du bien-fondé d'une accusation en matière pénale au sens de la Convention européenne des Droits de l'Homme (CEDH)⁵².

Les procédures pénales impliquent des garanties plus importantes, en particulier le respect de la présomption d'innocence. A ce principe, selon lequel l'accusé n'a pas à prouver son innocence, s'ajoute le droit de ne pas se compromettre par ses propres déclarations (droit de garder le silence). Ce droit s'applique à toutes les affaires pénales, simples ou compliquées, et s'étend également à tous les documents et témoignages rassemblés avant le début de l'instruction⁵³. Sur ce point, la CEDH va plus loin que la Constitution fédérale puisqu'elle est également applicable aux affaires administratives indépendamment de leur nature spécifique.

Les procédures de sanction administrative doivent offrir les mêmes garanties que celles des procédures pénales, ne serait-ce qu'en raison de l'importance des sanctions requises⁵⁴. Car il ne s'agit pas ici de peines disciplinaires ordinaires mais

⁵⁰ La notion britannique de «regular user test» n'a cependant pas été retenue par le Conseil et le Parlement de l'UE dans le projet de directive européenne sur les opérations d'initiés et les manipulations de marché (cf. point 6.2).

⁵¹ Cf. point 7.

⁵² Aux termes de l'art. 6 CEDH, l'accès au juge est garanti aussi bien pour les procédures dans lesquelles le tribunal aura à décider soit des contestations sur les droits et devoirs à caractère civil d'une personne, soit du bien-fondé d'une accusation en matière pénale dirigée contre une personne. Le champ d'application de la Convention a toutefois été élargi à certains domaines du droit administratif.

⁵³ Cf. point 4.4.

⁵⁴ La nature pénale d'une accusation se détermine en fonction des trois critères suivants: tout d'abord, on examine si la règle de droit contre laquelle l'infraction est présumée avoir été commise relève du droit pénal sur le plan interne. Si tel n'est pas le cas au regard de la qualification retenue, il convient – étant donné la définition de l'«accusation en matière pénale» selon l'art. 6 CEDH – de rechercher la «véritable nature» de l'état de fait en question, en tenant compte du type de sanction envisagée et de son objectif. Si la procédure

d'amendes particulièrement élevées⁵⁵ pouvant aller jusqu'à CHF 5 millions pour les personnes physiques et CHF 50 millions pour les personnes morales (cf. annexe). Pour en savoir plus sur la qualification des procédures de sanction administrative à l'étranger, on se reportera à l'encadré 16.

Encadré 16: Qualification des procédures de sanction administrative à l'étranger

A l'inverse des procédures d'abus de marché, les procédures disciplinaires ordinaires ne sont pas considérées au Royaume-Uni comme des procédures d'accusation en matière pénale au sens de la CEDH, quand bien même elles peuvent également déboucher sur des sanctions financières. La garantie de ne pas devoir s'incriminer soi-même ne leur est donc pas applicable. Les tribunaux l'ont confirmé dans l'affaire *Fleurose*, en arguant notamment du fait que dans de telles procédures, le montant des amendes n'est pas illimité.

En France, la Cour d'appel de Paris a jugé dans son arrêt du 7 mars 2000 concernant l'affaire *KPMG* que l'art. 6, al. 2 de la CEDH était également applicable aux procédures administratives de la Commission des Opérations de Bourse (COB) lorsque les amendes prononcées par cette dernière sont susceptibles d'atteindre 10 millions de francs français.

En Suisse, si les procédures administratives lancées par la CFB ne doivent pas satisfaire aux garanties renforcées prévues en matière pénale, certaines d'entre elles tombent néanmoins sous le coup de celles prévues par la CEDH en matière civile. C'est le cas notamment des procédures de retrait d'autorisation, de liquidation, de garantie d'une activité irréprochable et d'interdiction d'activité professionnelle pour les négociants en valeurs mobilières, dans la mesure où la procédure vise à limiter le droit de l'individu concerné à exercer sa profession.

Les personnes morales tombent également dans le champ d'application de la Convention dans la mesure où elle peuvent se prévaloir des dispositions matérielles de la CEDH. Selon la doctrine dominante, le champ d'application personnel de la CEDH s'étend également aux personnes morales⁵⁶.

7.2 Caractéristiques d'une procédure équitable

Les garanties octroyées tant par la Constitution fédérale que par la CEDH imposent une procédure rapide et équitable. Toute personne a droit, dans une procédure judiciaire ou administrative, à ce que sa cause soit traitée équitablement et jugée dans un délai raisonnable. De même, elle a droit à être entendue. Si elle ne dispose pas de ressources suffisantes, elle a droit, à moins que sa cause paraisse dépourvue de toute chance de succès, à l'assistance judiciaire gratuite. Elle peut en outre solliciter l'assistance gratuite d'un défenseur dans la mesure où la sauvegarde de ses droits le requiert.

ne semble pas relever du droit pénal, on déterminera si la sanction ne constitue pas une peine en raison même de sa gravité.

⁵⁵ Cf. Arrêt du Tribunal fédéral 2P/27/2002 du 8.8.2002 et Tobias Jaag, *Verwaltungsrechtliche Sanktionen und Verfahrensgarantien der EMRK in Festschrift für Stefan Trechsel*, 1992.

⁵⁶ Cf. Carlo Bertossa, *Unternehmensstrafrecht – Strafprozess und Sanktionen*, Bern 2003, p. 131ss. En ce sens la Commission CEDH a décidé dans l'affaire *Stenuit c/ France*, EuGRZ 1991, p. 506s.

Le droit d'être entendu n'implique pas automatiquement la participation des différentes parties aux procédures à caractère civil, mais certains litiges ou certaines circonstances particulières peuvent néanmoins rendre nécessaire l'audition des personnes concernées, notamment pour des motifs d'équité (dans les procédures de mise sous tutelle par exemple). Conformément à la jurisprudence actuelle de la CFB en matière de procédure civile, l'audition des parties par la CFB n'est pas obligatoire⁵⁷. En matière pénale en revanche, la participation de l'accusé aux débats est un élément fondamental du droit de chacun à bénéficier d'une procédure équitable. Le droit de se défendre suppose en particulier la participation personnelle de l'accusé. C'est la raison pour laquelle la possibilité de participer personnellement aux débats doit être obligatoirement accordée dans les procédures de sanctions administratives. On rejoint d'ailleurs en grande partie la pratique de la Commission de la concurrence qui consiste à ne juger des requêtes de la direction de l'autorité de surveillance qu'après audition et interrogation directes des parties⁵⁸.

7.3 Débats publics et jugement par un tribunal indépendant

Le droit à voir sa cause traitée équitablement se double d'une deuxième exigence concernant l'indépendance et l'impartialité du tribunal appelé à connaître de l'affaire, ce tribunal devant être établi par la loi. L'audience ainsi que le prononcé du jugement⁵⁹ sont publics, sauf exceptions prévues par la loi⁶⁰. La personne concernée peut à tout moment renoncer expressément ou tacitement à la publicité des débats, devant quelque instance que ce soit. Cette renonciation doit être formulée de manière non équivoque et ne se heurter à aucun intérêt public important⁶¹.

La publicité des débats implique non seulement l'accès à l'audience pour les parties mais aussi pour le public, sachant que les parties peuvent aussi y renoncer. Le caractère public des procédures menées devant des instances judiciaires a précisément pour but de protéger les parties contre une justice secrète qui échapperait à tout contrôle public. En rendant la procédure transparente, le principe de publicité permet de mettre en oeuvre l'objectif de l'art. 6 CEDH, à savoir garantir une procédure équitable.

Quoi qu'il en soit, l'audience en première instance ne doit pas obligatoirement être publique⁶². Lorsque la procédure se déroule devant plusieurs instances, il y a lieu de tenir des débats publics devant au moins une des instances ayant le pouvoir de

⁵⁷ Arrêt Biber, bulletin CFB 40/2000 p. 52 s. Un arrêt auquel se réfère également le Tribunal fédéral dans ses arrêts relatifs aux affaires *Elsag Bailey SEC* (2A.349/200) et *Freeport Investing Limited (BVI)* (2A.65/2002).

⁵⁸ Cf. le message relatif à la révision de la loi sur les cartels du 7 novembre 2001, p.19. Voir également Astrid Waser, *Grundrechte der Beteiligten im europäischen und schweizerischen Wettbewerbsverfahren*, 2002, p. 293.

⁵⁹ C'est-à-dire au moins la lecture du dispositif du jugement.

⁶⁰ Les cas requérant la non-publicité des débats sont énumérés à l'art. 6, al. 1, 2^e phrase CEDH.

⁶¹ En ce sens, il conviendrait de limiter la portée de l'art. 37 de la loi sur le Tribunal administratif fédéral, cf. projet (annexe).

⁶² D'après la jurisprudence de la Cour européenne des droits de l'homme, toute juridiction devant laquelle la procédure se déroule normalement sans audience publique n'est pas, en vertu de l'art. 6, al. 1 CEDH, tenue d'organiser des débats publics pour autant qu'aucune partie n'en ait fait la demande et qu'aucun intérêt public important ne soit ainsi lésé. Arrêt rendu le 24.6.93 dans l'affaire *Schuler-Zraggen c. Suisse*, point 58.

connaître de l'affaire tant sur le fond que sur la forme. De même, il est possible – sans porter atteinte au principe d'équité – de renoncer à toute audience publique en deuxième instance si l'affaire peut être jugée sur dossier et si la procédure de première instance a fait l'objet de débats publics. A défaut d'audience publique en première instance, des débats publics devront être tenus ultérieurement sur demande de l'une des parties.

A ce jour, les décisions de la CFB peuvent faire l'objet d'un recours de droit administratif au Tribunal fédéral et, lorsque la réforme de l'organisation judiciaire actuellement débattue au Parlement aura été entérinée, d'un recours devant le Tribunal administratif fédéral, avec possibilité de recours auprès du Tribunal fédéral. Il est prévu que si l'affaire porte sur des prétentions à caractère civil ou sur une accusation en matière pénale au sens de l'art. 6, al. 1 CEDH, le juge puisse ordonner des débats publics pour autant qu'une partie les demande ou qu'un intérêt public important les justifie. La décision est prononcée publiquement ou mise à la disposition du public même si des débats publics n'ont pas eu lieu⁶³.

La solution de la procédure de première instance avec audience publique présente le désavantage d'être sensiblement plus lourde que l'actuelle procédure administrative. En revanche, elle présente cet avantage que la procédure de recours ne doit plus être publique, ce qui permet au final d'accélérer l'ensemble de la procédure puisque l'obligation d'organiser des débats publics faite au Tribunal fédéral, comme au futur Tribunal administratif appelé à voir le jour au terme de la réforme de l'organisation judiciaire, porte essentiellement sur des domaines tombant hors du champ d'application normal du droit administratif fédéral.

Une autre question importante est celle des critères minimaux devant être remplis pour qu'une instance puisse être qualifiée de tribunal. Les affaires pénales ou civiles doivent obligatoirement être jugées par un tribunal⁶⁴. Mais les garanties de procédure exigent uniquement que l'instance d'appel soit en mesure d'examiner en toute indépendance aussi bien les questions de droit que les questions de fond.

Conformément à la CEDH, une instance a qualité de tribunal⁶⁵ dès lors que les conditions suivantes sont remplies:

- Indépendance vis-à-vis des autres pouvoirs de l'Etat et des partis, tant sur le plan du fonctionnement que de l'organisation et de la dotation en personnel.
- Impartialité et objectivité des juges: le fait que les membres d'un tribunal soient nommés par le pouvoir exécutif ne saurait suffire à remettre en cause leur impartialité et leur indépendance dès lors qu'ils exercent leur mandat de juge au mieux de leurs capacités personnelles et ne sont soumis, aux termes mêmes de la loi, à aucune directive.

⁶³ Cf. art. 37, al. 1 de la loi sur le Tribunal administratif fédéral.

⁶⁴ Conformément à l'art. 6 CEDH. Notons cependant que l'art. 30 CF a une portée plus limitée: une personne n'a accès à un tribunal indépendant que si ce dernier est garanti par une disposition légale spéciale. Ainsi la Constitution fédérale ne dit-elle pas quand un litige doit être traité par un tribunal plutôt que par une juridiction administrative.

⁶⁵ Jörg Paul Müller, Grundrechte in der Schweiz, 3.A., Bern 1999, p. 571.

- Élection des juges pour un mandat déterminé: il est indispensable de garantir par la loi ou tout au moins dans les faits l'irrévocabilité des juges pendant toute la durée de leur mandat.
- Octroi de pouvoirs de décision effectifs: conformément à son règlement, l'instance doit juger toutes les affaires entrant dans le champ de ses compétences.
- Garantie d'une procédure en bonne et due forme, répondant aux principes élémentaires de procédure judiciaire (droit de participer personnellement à l'audience, publicité des débats, etc.).

En Grande-Bretagne, la commission de sanction indépendante (voir encadré 17) instituée conformément à la réglementation de la "Financial Services Authority" répond parfaitement aux critères minimaux requis pour obtenir la qualification de tribunal. La création d'une commission de sanctions indépendante est même obligatoire dès lors que l'autorité de surveillance, en tant qu'instance unique, entend mener des procédures publiques.

Encadré 17: Le «Regulatory decisions committee» de la FSA

Les procédures disciplinaires ordinaires (également susceptibles d'entraîner des amendes) et les procédures d'abus de marché sont jugées par une commission de contrôle hiérarchiquement indépendante de la Financial Services Authority (FSA), appelée «Regulatory decisions committee» (RDC).

Le RDC est actuellement dirigé par Christopher FitzGerald, qui exerce son mandat à plein temps. Il se compose d'une quarantaine de membres – praticiens ayant récemment pris leur retraite ou représentants d'intérêts – répartis en divers groupes. Le président et les membres du RDC sont nommés par le Comité de direction de la FSA, le premier sur proposition du «groupe de nomination» et les seconds sur proposition du directeur du RDC. Bien que nommés par le Comité de direction de la FSA, le président et les membres du RDC n'occupent aucune charge au sein de cette instance. Elus pour un mandat déterminé, ils ne peuvent être relevés de leurs fonctions qu'en cas de manquement ou d'incapacité.

8. Solutions envisageables

8.1 Droit pénal

Pour éliminer les difficultés rencontrées par les autorités de surveillance dans l'application du droit relatif aux opérations d'initiés, il existe une possibilité qui consisterait, d'une part, à approfondir la législation pénale existante et, d'autre part, à redéfinir les compétences en matière de procédure judiciaire au travers d'une nouvelle réglementation, articulée autour des quatre points suivants:

- Durcissement de la notion d'opération d'initié dans l'article correspondant du code pénal, avec abrogation du ch. 3 de l'art. 161 CP et adaptations diverses, notamment en fonction de la nouvelle directive européenne actuellement en préparation.

- Modification de la notion de manipulation de cours dans le code pénal (art. 161^{bis}).
- Centralisation des compétences en matière de poursuites pénales et de jugement des opérations d'initiés et des manipulations de cours.
- Poursuite de ces délits au niveau fédéral, par modification des articles 340 et suivants du code pénal. Dans ce cas, la responsabilité de l'enquête judiciaire et de l'établissement de l'acte d'accusation serait confiée au Ministère public, celle de l'instruction préparatoire aux juges d'instruction fédéraux, celle de l'examen de l'acte d'accusation à la Chambre d'accusation et celle du jugement de l'affaire criminelle à la Cour pénale fédérale. On pourrait également envisager d'instaurer une réglementation particulière remplaçant le Ministère public par une instance spécialisée telle que la CFB. Dans le même ordre d'idées, il serait possible de définir exhaustivement dans le code pénal le lieu de l'infraction, c'est-à-dire de l'opération d'initié ou de la manipulation de cours, au siège de la bourse concernée et de confier les poursuites pénales au canton du siège de cette dernière. Enfin, on pourrait imaginer que les cantons aient la possibilité, par le biais de concordats, de distribuer leurs attributions et de déléguer la conduite des enquêtes à certaines autorités.

Une telle solution aurait pour avantage de développer le droit existant, qui accorde au code pénal et à la poursuite pénale un rôle déterminant dans la surveillance des marchés financiers, et de supprimer (en partie) les difficultés liées à l'exigence de double incrimination en matière d'entraide judiciaire et administrative, dans la mesure où la définition de l'opération d'initié et de la manipulation de cours seraient harmonisées avec celles existant dans les principaux Etats, interlocuteurs de la Suisse en matière d'entraide judiciaire et administrative dans les affaires financières. Enfin, les poursuites pénales seraient menées par la même autorité et les affaires jugées par le même tribunal, indépendamment du lieu de l'infraction.

Mais à ces avantages s'opposent quelques inconvénients de taille. En effet, seule une partie des abus de marché seraient concernés par la législation. Certains abus de marché commis par des personnes non soumises à une surveillance demeuraient en effet impunis. De même, cette proposition n'apporte aucune solution satisfaisante en ce qui concerne l'absence de sanctions dans la législation sur la surveillance, les possibilités de la CFB à l'encontre des établissements surveillés demeurant largement insuffisantes. Pour être en mesure de sanctionner les entreprises, il faudrait reformuler l'art. 102 P-CP adopté en 2002 par le Parlement au terme d'un long débat, ce qui paraît peu réaliste et sensé si l'on considère que cette disposition n'est pas encore entrée en vigueur.

A supposer que l'exigence de double incrimination soit maintenue en matière d'entraide judiciaire et administrative, il faudrait, pour la respecter, aligner le droit pénal suisse sur les dispositions les plus répressives de nos interlocuteurs, quand bien même notre situation interne ne le justifierait pas. Par ailleurs, il paraît peu judicieux de vouloir soumettre à une juridiction pénale fédérale des infractions à caractère économique qui, par leur nature, diffèrent sensiblement des autres infractions

pénales soumises à la juridiction fédérale⁶⁶. En tout état de cause, cela reviendrait à exiger des autorités pénales fédérales qu'elles acquièrent les connaissances spéciales nécessaires. Faut-il dès lors préconiser la solution du concordat entre cantons? On peut en douter car cette voie ne permettrait pas réellement de mettre un terme aux longueurs procédurales, qui tiennent aux exigences formelles de la procédure pénale et atténuent d'emblée tout effet préventif.

8.2 Droit pénal administratif

Le droit pénal administratif propose une autre piste, selon laquelle:

- Les notions d'opération d'initié et de manipulation de cours seraient directement ancrées dans le code pénal et intégrées dans la loi sur les bourses.
- D'autres catégories d'abus de marché pourraient, le cas échéant, être créées.
- On pourrait imaginer de modifier la loi sur les bourses afin de transférer à la CFB les compétences en matière de poursuites pénales actuellement dévolues, conformément au droit en vigueur, au service juridique du Département fédéral des finances, qui poursuit sur dénonciation de la CFB.
- On pourrait par ailleurs envisager de situer le lieu de l'infraction au siège de la bourse ou, par dérogation aux dispositions de l'art. 22 de la loi sur le droit pénal administratif (DPA) en matière de for, de centraliser les compétences juridictionnelles.
- Afin de sanctionner les entreprises de manière appropriée, on compléterait l'art. 7 DPA d'une disposition spéciale qui viserait en particulier à relever le seuil de l'amende au-dessus des CHF 5000 actuels.

Cette piste aurait pour avantage de centraliser les compétences en matière de poursuites pour l'ensemble des délits d'abus de marché, sur la base d'une règle de procédure – le droit pénal administratif – déjà existante et largement éprouvée au regard de l'état de droit. De plus, les infractions relevant du droit pénal administratif satisferaient à l'exigence de double incrimination et à ses effets en matière d'entraide judiciaire et administrative.

Mais là encore, les inconvénients sont de taille: la procédure en cinq étapes décrite dans l'encadré 7 générerait des retards inacceptables. La création d'une juridiction fédérale chargée de juger les décisions pénales prises par l'administration pourrait tout au plus atténuer ces retards non souhaitables. Le fait de maintenir les compétences du Département fédéral des finances en matière de poursuites pénales impliquerait un accroissement sensible des ressources de ce dernier afin qu'il puisse se doter des connaissances techniques nécessaires. Dans l'hypothèse où l'on transfère ces prérogatives à la CFB, cela équivaudrait à lui octroyer trop d'attributions et, partant, à la surcharger de travail, vu ce double rôle de surveillance et d'autorité de poursuite. Par ailleurs, seule la création, très délicate au demeurant, d'une nouvelle

⁶⁶ Crime contre l'Etat et le droit des gens, crime organisé et blanchiment de capitaux présentant un lien avec l'étranger ou sans ancrage dans un canton particulier.

série d'infractions au niveau d'une loi au sens formel permettrait de répondre aux besoins de sanctions supplémentaires en matière de surveillance des établissements. Or, l'introduction (nécessaire) de sanctions administratives nettement supérieures aux limites actuelles fixées tant par la loi sur les banques (CHF 50 000) que par la loi sur les bourses et la loi sur les fonds de placement (CHF 200 000, somme pourtant jamais approchée dans la pratique) suppose une expérience qui fait défaut aujourd'hui dans le domaine du droit pénal administratif.

8.3 Sanctions administratives prévues par la loi fédérale sur la procédure administrative

Les inconvénients majeurs que présentent les deux solutions esquissées plus haut (droit pénal et droit pénal administratif) ont amené la CFB à privilégier une troisième voie, reposant sur la mise en œuvre de sanctions administratives par les autorités administratives et inspirée de la révision de la loi sur les cartels actuellement en cours au Parlement. Dans cette hypothèse:

- La CFB se verrait attribuer, outre la possibilité actuelle de prononcer des interdictions d'activité professionnelle à l'encontre des collaborateurs de négociants en valeurs mobilières, le pouvoir d'ordonner des sanctions financières (amendes, confiscations de bénéfices) par la voie de décisions administratives.
- Serait considérée comme une infraction au regard de la loi dans le domaine de la surveillance des marchés tout abus de marché, et dans le domaine de la surveillance des établissements, toute violation grave des obligations majeures fixées par la législation régissant la surveillance, sachant que ces infractions devraient être définies par une ordonnance de la CFB s'appuyant sur de nouvelles dispositions dans la loi sur les bourses.
- La procédure s'appuierait essentiellement sur la loi sur la procédure administrative que viendraient compléter et renforcer certains éléments empruntés à la procédure pénale fédérale et non, comme aujourd'hui, à la procédure civile fédérale. La procédure devrait remplir les exigences de la CEDH.
- D'après la législation actuelle, les décisions de la CFB feraient l'objet d'un recours de droit administratif devant le Tribunal fédéral avant d'être, après l'entrée en vigueur du projet de révision de l'organisation judiciaire actuellement débattu par le Parlement, directement attaquables devant le futur Tribunal administratif fédéral, avec possibilité de recours devant le Tribunal fédéral.
- Il conviendrait d'élaguer sensiblement les normes pénales administratives contenues dans la législation régissant la surveillance pour n'en garder que quelques-unes et les soumettre au nouveau régime de sanctions.
- Les entreprises pourraient se voir également infliger des sanctions.
- Les sanctions infligées par la CFB auraient certes un caractère pénal mais ne constitueraient pas une peine au sens propre du terme et ne seraient donc pas inscrites au casier judiciaire.

- Les opérations d'initiés et les manipulations de cours continueraient de figurer en tant qu'infractions dans le code pénal avec des peines plus sévères, mais ne pourraient être poursuivies pénalement par les autorités judiciaires du canton de la bourse concernée qu'en cas d'infraction extrêmement grave. Tous les autres cas seraient punis par la CFB au moyen de sanctions administratives.
- On pourrait envisager de créer au sein de la CFB un Comité des sanctions hiérarchiquement indépendant nommé par le Conseil fédéral dont la mission serait de décider des sanctions à infliger dans le cadre d'une procédure satisfaisant aux exigences de la CEDH en matière pénale.
- Enfin, il conviendrait de ménager à la CFB la possibilité de publier le résultat des procédures de sanctions dès lors que certaines conditions visées par la loi seraient remplies.

Certes, ce modèle présente également quelques inconvénients, à commencer par le fait que le recours aux sanctions administratives pénales est à ce jour peu éprouvé en Suisse, tout comme la procédure qui l'accompagne. Par ailleurs, même après ajustement de la procédure, les moyens coercitifs de la CFB demeureraient en deçà de ceux des autorités de poursuite pénale, qui peuvent ordonner des arrestations pendant l'instruction (même si elles l'ont rarement fait lors d'affaires concernant des opérations d'initiés). La création d'un comité particulier qui déciderait des sanctions à prendre risque également d'entraîner une surcharge considérable par rapport à la procédure administrative actuelle. Enfin, le Tribunal administratif fédéral appelé à voir le jour au terme de la révision de l'organisation judiciaire serait confronté à une matière qui échappe à la sphère du droit administratif fédéral classique. Il en irait d'ailleurs de même de toute la législation concernant la surveillance financière et l'entraide administrative et judiciaire.

La CFB considère néanmoins qu'à ces inconvénients répondent des avantages décisifs. Cette solution permet en effet à la CFB d'infliger des sanctions adaptées aussi bien en matière de surveillance des établissements que de surveillance des marchés. Elle permet aussi de développer hors du code pénal et avec toute la souplesse requise les infractions se rapportant aux abus de marché. Elle s'accompagne d'une réelle simplification de la procédure qui devrait permettre – à condition bien sûr que la CFB dispose de moyens exécutoires suffisants – de prononcer des sanctions plus rapides et plus proches des faits dans le temps, ce qui présente un avantage certain dans le domaine de la surveillance des marchés. Enfin, elle prend pleinement en compte les dispositions de la nouvelle directive européenne sur les abus de marché ainsi que la législation dont de nombreux pays, comme la Grande-Bretagne, entendent se doter.

La proposition de la CFB présente également l'avantage d'éliminer les infractions pénales administratives – devenues aujourd'hui largement inutiles – et de les remplacer pour autant que nécessaire par des sanctions administratives. Les personnes concernées bénéficieraient des mêmes garanties de procédure qu'en matière pénale et le jugement de première instance serait rendu par une instance spécialisée garante, à l'égard des marchés et de l'opinion publique, d'une procédure de sanc-

tions parfaitement transparente, d'où une crédibilité renforcée de la réglementation et de son application.

Mais l'essentiel réside dans le fait que seul ce modèle permet d'imposer les mêmes règles de comportement à tous les acteurs du marché, qu'ils travaillent au sein d'établissements soumis à une surveillance prudentielle (comme les banques et les négociants en valeurs mobilières) ou pour le compte d'entreprises ou d'individus non contrôlés. Seul ce modèle permet d'adopter un régime de sanctions harmonisé applicable aux marchés ainsi qu'aux établissements. Par ailleurs, la CFB est convaincue que le fait de poursuivre les abus de marché sous l'angle de la législation régissant la surveillance et non plus seulement du droit pénal n'enlèvera rien à la crédibilité des dispositions législatives. Au contraire, l'accélération de la procédure et l'uniformisation de la jurisprudence, qui sera désormais rendue par une instance spécialisée offrant par ailleurs tous les gages de transparence nécessaires, ne pourront que la renforcer.

9. Présentation des grandes lignes du projet

9.1 Infractions réprimées par des sanctions administratives (art. A LFinma, projet des art. 69 LFP, 46 LB, 4 et 40 LBVM)

Le projet propose de réduire sensiblement le nombre d'infractions pénales administratives prévues aujourd'hui par les lois régissant la surveillance⁶⁷ et de les remplacer ou, le cas échéant, de les compléter comme suit:

- En matière de *surveillance des établissements*, autrement dit en ce qui concerne les intermédiaires financiers soumis à surveillance, ces infractions seront remplacées par des *mesures administratives traditionnelles de type préventif*, prises au terme d'une procédure conforme à la loi fédérale sur la procédure administrative. La CFB a eu, à maintes reprises, l'occasion de démontrer l'efficacité de ce genre de mesures (envoi d'observateurs, avoirs bloqués, liquidation), notamment dans sa lutte contre les banques et les négociants agissant dans l'illégalité. La FINMA dispose à l'encontre des établissements autorisés d'un arsenal de mesures très efficaces, comme l'imposition de mesures organisationnelles ou d'une révision extraordinaire. C'est la raison pour laquelle il est aujourd'hui inutile de reprendre dans le détail toutes les dispositions du droit pénal administratif. De plus, la FINMA pourra, dans ses décisions, agiter la menace de sanctions financières en cas de récidive (art. A, al. 2, let. c) – une menace qui viendra remplacer les menaces de sanctions pénales prévues aux art. 70, al. 1, let. d LFP, 50 LB et 292 CP. Dans ces conditions, les infractions mineures à la législation sur la surveillance ne pourront plus faire, comme aujourd'hui, l'objet de plaintes de droit pénal administratif dès le premier manquement mais seulement de me-

⁶⁷ La loi de surveillance des assurances n'a pas été prise en compte dans la mesure où elle sera bientôt entièrement révisée. Le Département fédéral de justice et police prépare actuellement un projet en ce sens. Reste à savoir s'il rejoindra les conclusions de la commission d'experts Zimmerli.

sures administratives préventives, suivies le cas échéant de sanctions financières en cas de récidive. Dans la pratique toutefois, les changements seront infimes car pour les infractions complexes (comme le non-respect de risques majeurs), la CFB n'a d'ores et déjà recours à la plainte pénale qu'en cas de récidive. Par ailleurs, les faits concernés ont souvent besoin d'être éclaircis d'abord sous l'angle du droit administratif.

- Toujours dans le domaine de la *surveillance des établissements*, certaines infractions, qui n'étaient punies à ce jour que par des mesures administratives de type préventif, seront désormais réprimées par des *sanctions administratives à caractère répressif*. C'est le cas par exemple de tout manquement grave aux conditions personnelles et organisationnelles d'autorisation prévues par la loi sur les fonds de placement, la loi sur les banques et la loi sur les bourses (art. B LFinma). Si l'éloignement de répondants existe déjà en tant que sanction préventive, l'interdiction d'activité professionnelle pour les collaborateurs d'un établissement, telle que proposée à l'art. B, al. 1, let. b LFinma, constituera un instrument répressif largement nouveau dans le domaine de la surveillance des établissements⁶⁸. Tandis que les infractions propres à chaque secteur seront énumérées dans les lois sur la surveillance (projet des art. 69 LFP, 46 LB, 4 et 40, al. 1 LBVM), la future FINMAG devra reprendre les principaux états de faits susceptibles d'entraver la bonne mise en œuvre des instruments de surveillance, comme l'exercice non autorisé d'une activité soumise à autorisation selon les lois sur la surveillance ou le fait de donner des renseignements faux ou trompeurs à l'autorité de surveillance (art. A LFinma)⁶⁹. Les réviseurs et sociétés de révision seront également passibles de sanctions administratives en cas de manquement grave à leurs obligations de diligence.
- Les infractions pénales prévues aujourd'hui en matière de *surveillance des marchés*, lesquelles ne se limitent pas simplement aux établissements surveillés, seront également remplacées par ce nouveau régime de sanctions administratives, comme l'amende quasiment illimitée infligée à toute personne omettant de déclarer une participation au sens de l'art. 20 LBVM (cf. projet d'art. 40, al. 2, let. c LBVM, voire également la nouvelle infraction d'abus de marché).

9.2 Abus de marché (projet d'art. 6a, al. 1 à 3 LBVM)

Les projets présentés plus haut ne créent pas de nouvelles infractions mais se contentent de prévoir une sanction administrative en lieu et place des actuelles normes pénales administratives et des mesures préventives destinées à punir tout manquement grave aux conditions d'autorisation fixées par les lois sur la surveillance. La proposition de créer expressément des *règles de comportement sur le marché, assorties d'un catalogue de sanctions*, est par contre totalement novatrice.

⁶⁸ Jusqu'à ce jour, seuls les traders d'un négociant en valeurs mobilières pouvaient faire l'objet d'une telle sanction, conformément à l'art. 35, al. 3, let. b LBVM. Désormais, cette sanction ne pourra être prononcée que dans le cadre d'une procédure de sanction administrative.

⁶⁹ Voir l'exemple de combinaison entre mesures préventives et mesures répressives explicité dans l'encadré 18.

L'abus de marché constituera une infraction en soi (projet d'art. 6a LBVM) qui interdira à la fois l'abus d'informations confidentielles, la manipulation et la tromperie des marchés. Cette disposition devra être concrétisée dans une ordonnance relative aux règles de comportement sur les marchés, afin de garantir aux opérateurs la sécurité juridique nécessaire. Ainsi la législation sur la surveillance des marchés s'appliquera non seulement aux établissements soumis à surveillance mais également à l'ensemble des acteurs du marché.

9.3 Rapport entre les abus de marché et les délits boursiers du code pénal (projet d'art. 6a, al. 4 et 5 LBVM)

Certains comportements illicites réprimés par des sanctions administratives de l'autorité de surveillance sont également appréhendés par les art. 161 et 161^{bis} CP. Le principe *ne bis in idem* interdit de punir deux fois une même infraction. Le projet propose par conséquent, dans les cas d'infraction légère, de remplacer la peine prévue par le code pénal par la nouvelle sanction administrative, qui aura elle même valeur de peine. Seuls dans les cas où l'autorité de surveillance estimera qu'une peine privative de liberté à l'encontre d'une personne physique entre en ligne de compte feront l'objet, sur demande de sa part, d'une procédure pénale plutôt que d'une procédure de sanctions administratives. La procédure sera menée par la juridiction du siège de la bourse, qui est le lieu de commission de l'infraction. L'infraction prévue par l'art. 161 ou 161^{bis} CP est une peine privative de liberté jusqu'à 5 ans. Ce durcissement des dispositions pénales découle de la nouvelle distinction opérée dans la poursuite des délits boursiers: les cas mineurs seront poursuivis par la FINMA dans le cadre de procédures de sanctions administratives tandis que les cas les plus graves seront poursuivis pénalement sur dénonciation de l'autorité de surveillance. Désormais qualifié de crime⁷⁰, tout placement réalisé à partir du produit d'opérations d'initiés pourra être assimilé à une opération de blanchiment de capitaux et puni comme tel. Les intermédiaires financiers ayant connaissance de telles opérations auront l'obligation de les déclarer. Le prévenu n'aura pas le droit de demander à être sanctionné pénalement par les tribunaux plutôt qu'administrativement par l'autorité de surveillance. La décision de l'autorité de surveillance de ne pas poursuivre elle-même et de procéder à une dénonciation pénale sera définitive. L'autorité de surveillance ne pourra reprendre la procédure de sanction administrative en cas d'acquiescement, même s'il n'y a pas encore prescription.

9.4 Autorégulation des bourses (projet d'art. 4, al. 3 LBVM)

Les bourses devraient avoir l'obligation de faire approuver leurs réglementations par l'autorité de surveillance. Cette dernière devrait avoir la compétence de promulguer elle-même des règles lorsque celles élaborées par les bourses sont insuffisantes et qu'aucun accord n'a pu être trouvé. L'autorité de surveillance devrait ainsi disposer de la compétence de remplacer les règles insuffisantes des bourses par ses propres règles (projet de l'art. 4 al. 3 LBVM). La compétence des bourses comme première instance de régulation serait ainsi confirmée. La FINMA n'interviendrait qu'en cas de défaut des bourses. Les bourses devraient informer l'autorité de surveillance des violations constatées de ses règlements. Dans les cas de violations graves du Rè-

⁷⁰ Cf. les modifications de la partie générale du Code pénal du 13.12.2002, FF 2002 7662, nouvel art. 10 CP.

glement de cotation ou d'autres textes d'autorégulation des bourses, la FINMA devrait recevoir la nouvelle compétence d'attirer les procédures disciplinaires des bourses pour engager ses propres procédures de sanction administrative (cf. projet d'art. 4 al. 4 LBVM).

9.5 Sanctions individuelles (art. B et C LFinma)

Le projet prévoit de doter l'autorité de surveillance de diverses possibilités de sanction en cas d'infraction:

Elle pourra ainsi infliger à toute personne responsable une sanction financière allant jusqu'à CHF 5 millions et lui interdire provisoirement, ou pour une durée indéterminée, toute activité auprès d'un établissement surveillé⁷¹ (art. B, al. 1, let. a et b LFinma).

Parallèlement aux sanctions individuelles à l'encontre de personnes responsables, l'autorité de surveillance pourra également infliger une sanction financière à l'entreprise dans laquelle la violation se sera produite. A l'image de la convention de diligence en cas d'acceptation de fonds appliquée par les banques depuis 1977, il ne sera pas nécessaire de prouver qu'il y a eu mauvaise organisation. Toutefois, une entreprise pourra se soustraire à la sanction si elle parvient à démontrer qu'elle a pris toutes les mesures organisationnelles afin d'éviter qu'une violation d'un devoir légal se produise (art. B, al. 2). La sanction financière se montera à la moyenne des bénéfices nets réalisés au cours des cinq dernières années mais ne pourra dépasser CHF 50 millions (art. B, al. 1, let. c).

Dans tous les cas, l'autorité de surveillance sera autorisée à confisquer au profit de la Confédération les bénéfices réalisés et les pertes évitées par la violation du devoir légal (art. B, al. 1, let. d).

Le montant de la sanction financière sera établi en fonction du degré de gravité de la violation, du montant du dommage éventuellement subi, du pouvoir économique des personnes responsables ou de l'entreprise et des motivations personnelles des auteurs de la violation, des motivations des personnes physiques responsables de la violation du devoir légal, d'éventuelles autres mesures contre les personnes responsables ainsi que d'après le comportement des personnes responsables et de l'entreprise après la violation du devoir légal (art. B, al. 3).

L'autorité de surveillance devra avoir la possibilité de négocier avec les personnes concernées par une procédure de sanction administrative le type et le montant des sanctions à infliger. En revanche, aucune négociation ne pourra être menée en ce qui concerne la publicité donnée au résultat de la procédure, étant entendu que les droits de la personnalité des personnes visées seront sauvegardés (art. B, al. 4 et G al. 3 LFinma).

⁷¹ Seule la LVBM prévoit aujourd'hui en son art. 10, al. 2, let. c et son art. 35, al. 3, let. b l'accès direct de l'autorité de surveillance aux «collaborateurs responsables». De leur côté, la LB et la LFP se contentent d'exiger de la direction et du conseil d'administration des banques qu'ils présentent toutes les garanties d'une activité irréprochable. Quoique discutable, cette distinction mérite d'être maintenue car sa levée entraînerait une extension trop importante de la surveillance.

Contrairement à la situation actuelle, il ne sera plus possible de prendre des mesures de surveillance préventives contre des personnes physiques. Dès lors que l'autorité envisage la mise à pied d'un répondant, le prononcé d'une interdiction professionnelle ou une amende, une procédure de sanction administrative devra être conduite. Il en ira autrement des entreprises auxquelles on pourra le cas échéant infliger une sanction administrative en plus des mesures préventives (cf. art. B al. 6 LFinma).

Conformément au projet de révision de l'art. 55, al. 1, let. c et al. 2 nCP, la prescription pour les procédures de sanction administrative sera de 7 ans, sachant qu'elle sera suspendue suite à une décision du Comité des sanctions (art. C, al. 1 LFinma). Un moyen d'éviter que la prescription ne puisse être atteinte en recourant contre la décision du Comité. En cas d'omission, comme la non-déclaration d'une participation, l'infraction durera aussi longtemps que l'acte prescrit n'aura pas été accompli. Toute sanction exécutoire pourra être mise en œuvre pendant 5 ans (art. C, al. 2 LFinma).

Encadré 18: Principe d'opportunité et enquête d'office

Dans l'accomplissement de ses tâches, la FINMA dispose d'un large pouvoir d'appréciation qui lui donne la flexibilité nécessaire pour faire face à la diversité des problèmes qu'elle rencontre. Vu ses ressources limitées, la FINMA doit ainsi décider, à la lumière de ses tâches légales, des moyens qu'elle entend engager pour éliminer au mieux une violation légale (conflit entre procédure formelle et liquidation informelle des affaires).

Le système de sanctions proposé relève du droit administratif, de sorte que le principe de la poursuite d'office connu en droit pénal ne s'applique pas⁷². Il convient néanmoins de souligner que l'introduction de procédures de sanction crée une nouvelle catégorie de procédure administrative, qui connaîtra une nouvelle pesée des intérêts entre principe d'opportunité et intérêt public à une sanction équitable. Le fait que la FINMA soit désignée comme unique autorité de poursuite au lieu des autorités de poursuite cantonales permettra d'assurer une meilleure égalité de traitement entre les participants au marché pratiquant des abus. Il reviendra à la pratique de trouver une solution équilibrée.

Les conditions régissant l'ouverture d'une procédure exigée par une partie ou un tiers resteraient inchangées. Les principes de droit administratif continueront à s'appliquer. La personne qui demandera la constatation qu'elle présente toutes les garanties pour une activité irréprochable devra démontrer l'existence d'un intérêt digne de protection (cf. Bulletin-CFB 18, p. 26s.). La FINMA ne devrait ainsi pas être forcée d'engager une procédure de sanction administrative contre un responsable qui aurait déjà été licencié et qui n'occuperait pas une position dirigeante dans une entreprise soumise à surveillance.

9.6 Procédure de sanction administrative et Comité des sanctions (art. D et E LFinma)

Compte tenu du caractère pénal des sanctions administratives proposées et de leur montant (CHF 5 millions au maximum pour les personnes physiques et CHF 50 mil-

⁷² De plus en plus de procédures pénales sont régies par le principe d'opportunité. Cf. art. 4 de la procédure pénale bernoise ou art. 8 (Principe d'opportunité) de l'avant-projet d'un code de procédure pénale suisse de juin 2001, <http://www.ofj.admin.ch/f/index.html>.

liens pour les entreprises), la procédure de sanction administrative doit offrir toutes les garanties imposées par la Constitution fédérale et la CEDH en matière pénale.

En vertu de la présomption d'innocence, aucune personne ne peut être contrainte à déposer contre elle-même. C'est la raison pour laquelle l'obligation de fournir à l'autorité de surveillance tous les renseignements nécessaires à l'accomplissement de sa mission de surveillance préventive⁷³ devra être levée. En effet, toute personne partie à une procédure doit avoir le droit de garder le silence. Ce principe découlant directement de la Constitution, il n'est nul besoin de le reprendre dans la loi. En revanche, afin de compenser la levée de l'obligation de renseigner, il convient d'attribuer à l'autorité de surveillance des moyens coercitifs renforcés en matière d'administration des preuves. Le projet propose donc que la loi fédérale sur la procédure pénale soit applicable par analogie et, partant, que l'autorité de surveillance ait le pouvoir de saisir des moyens de preuve, de procéder à des perquisitions et d'auditionner des témoins, sans oublier la possibilité de demander (ultérieurement) des renseignements sur les télécommunications des personnes suspectes, sachant toutefois qu'il lui sera interdit de procéder à des investigations secrètes comme la mise sur écoute de lignes téléphoniques. Dans de nombreux cas cependant, la procédure ne sera pas dirigée contre des personnes mais contre des entreprises. C'est pourquoi on appliquera à leur encontre les dispositions de l'art. 102a CP non encore entré en vigueur (voir l'encadré 8 à propos de la responsabilité pénale des entreprises).

Les parties ont également droit à ce que la procédure soit équitable, contradictoire, publique (si elles le souhaitent) et menée devant une autorité indépendante. Conformément à la CEDH toutefois, le caractère contradictoire et public de la procédure n'est pas obligatoire dès la procédure de première instance (cf. points 7.2 et 7.3). Ainsi le projet de loi fédérale sur le Tribunal administratif en discussion au Parlement assortit la tenue de délibérations publiques devant le Tribunal administratif fédéral de certaines conditions (cf. point 7.3). Le présent projet, qui s'inspire ici de la réglementation de la Financial Services Authority britannique (voir encadré 17), prévoit quant à lui de créer au sein même de l'autorité de surveillance un Comité des sanctions indépendant répondant à toutes les exigences du droit constitutionnel. Ce comité sera certes élu par le Conseil fédéral sur proposition de l'autorité de surveillance mais ni sa direction, employée à plein temps, ni les assesseurs, qui occuperont leur mandat à temps partiel, ne pourront exercer de fonction au sein de la hiérarchie. Ils rendront leurs décisions de manière autonome et en toute indépendance, sur requête de la direction de l'autorité de surveillance et – comme c'est actuellement le cas pour la Commission de la concurrence – dans le cadre d'une procédure contradictoire. Le Conseil fédéral promulguera le règlement pour la procédure de sanction administrative qui satisfera les exigences du droit constitutionnel. Seules les décisions de procédure pourront également être prises par la direction de l'autorité de surveillance.

L'idée de créer un Comité des sanctions indépendant repose non seulement sur des réflexions d'ordre constitutionnel mais aussi sur des considérations pratiques. Sa vocation sera en effet de décharger la direction de l'autorité de surveillance et notamment ses membres, qui doivent assumer, avec toutes les tâches que cela sup-

⁷³ Par ex. art. 23, al. 2 LB; art. 35, al. 2 LBVM; art. 61 LFP.

pose, la direction de services hautement techniques et ne peuvent donc pas, en plus, exercer la fonction de juge. Sa création visera également à décharger le futur Tribunal administratif fédéral, qui pourra ainsi renoncer à tenir une audience publique dans la mesure où les parties auront eu l'occasion d'en solliciter la tenue devant le Comité des sanctions (projet d'art. 37, al. 2 de la loi sur le Tribunal administratif).

Le Comité des sanctions ne sera pas compétent en ce qui concerne les décisions de surveillance préventive prises par l'autorité de surveillance. Les décisions concernant les révisions supplémentaires (selon la terminologie actuelle les révisions extraordinaires), la mise sur pied de chargés d'enquête (aujourd'hui observateurs) ou le retrait de l'autorisation seront prises comme aujourd'hui par les organes compétents de l'autorité de surveillance (aujourd'hui la CFB, à l'avenir la direction de la FINMA). En revanche, si l'autorité de surveillance juge nécessaire de prononcer une sanction administrative en complément ou en remplacement de mesures préventives, par exemple en vue de punir un manquement organisationnel, c'est au Comité des sanctions qu'il reviendra de trancher. Il convient de rappeler à ce stade que des mesures individuelles contre les personnes responsables ne pourront être prises que dans le cadre d'une procédure de sanctions administratives.

Encadré 19: Combinaison de mesures préventives et répressives

Supposons qu'en raison de problèmes d'organisation au sein d'une banque, l'un des membres de la direction n'ait pas suffisamment clarifié avec ses subordonnés le contexte économique d'une transaction apparemment anormale et que, pour cette raison, la provenance très certainement frauduleuse de sommes considérables lui ait échappé.

Au regard de la législation actuelle, la CFB peut constater, par la voie d'une décision administrative, que le comportement de la banque ne satisfait pas à l'obligation de diligence imposée par la loi sur le blanchiment d'argent ni au devoir qui lui incombe de garantir une activité irréprochable au sens de la loi sur les banques. Elle peut ordonner à la banque d'améliorer son organisation et soumettre cette dernière à un contrôle extraordinaire, tout comme elle peut décider de relever le dirigeant responsable de ses fonctions. En revanche, elle n'est pas autorisée à prendre des mesures à l'encontre des autres organes de la banque si leur responsabilité dans le manque d'organisation n'est pas avérée ou si leur mise à l'écart paraît disproportionnée. Elle n'a pas davantage la possibilité de prendre des mesures contre les collaborateurs responsables, dans la mesure où ils n'ont pas le statut de répondant.

Selon le projet de nouvelle loi, la FINMA continuerait de disposer des mêmes moyens préventifs. C'est donc à elle (ou, conformément aux précédents projets de LFinma, à la direction de la FINMA) qu'il reviendrait de trancher. Mais *en lieu et place* de ces mesures préventives, elle aurait la possibilité, après introduction d'une procédure de sanctions administratives, d'infliger une sanction financière (répressive) à la banque, en sa qualité d'entreprise, et de confisquer tout bénéfice éventuellement retiré de la transaction susmentionnée. Enfin, la FINMA pourrait mener une procédure de sanction administrative contre les membres de direction responsables ou les collaborateurs (par ex. mise à pied d'un répondant ou prononcé d'une amende). Des mesures prudentielles préventives à l'encontre des personnes responsables seraient par contre exclues (cf. art. B al. 6 LFinma). Toutes les décisions en matière de sanctions administratives seraient du ressort du Comité des sanctions. Il serait par ailleurs envisageable de *cumuler* mesures préventives et répressives, dans le respect toutefois des restrictions imposées par la loi ainsi que du principe de proportionnalité⁷⁴.

9.7 Accélération de la procédure

L'autorité de surveillance sera amenée à réfléchir, dans une juste appréciation de ses obligations et du respect du principe d'égalité de traitement, sur l'opportunité d'entamer ou non une procédure. A cet égard, elle aura à considérer la question de la bonne utilisation de ses ressources humaines, qui sont limitées. Comme il a déjà été dit, la brièveté du délai de prescription et la (relative) rapidité de la procédure de recours participent de la volonté de coller à l'évolution du marché. L'expérience a montré que les procédures qui durent des années aboutissent rarement à un résultat probant et qu'elles n'ont aucun effet préventif ni dissuasif. De prévention et de dissuasion il ne saurait être question que si un individu coupable d'une infraction sait qu'il a de grandes chances d'être poursuivi rapidement. Dans ce contexte, le montant de la sanction revêt finalement une importance secondaire.

C'est également dans le souci d'accélérer la procédure qu'il est proposé de donner à l'autorité de surveillance la possibilité de négocier avec les personnes concernées par une procédure de sanctions administratives le type et le montant de la sanction (art. B, al. 4, LFinma). Il faut y voir, là aussi, le souci d'utiliser au mieux les ressources limitées de l'autorité de surveillance.

9.8 Information du public (art. F et G LFinma)

L'un des chapitres du projet est consacré aux activités générales d'information de la FINMA (art. F LFinma) et notamment à l'information du public sur les procédures administratives, y compris les procédures de sanctions administratives (art. G LFinma). L'autorité de surveillance informera le public des procédures en cours ou achevées pour rectifier des informations fausses, protéger des participants au marché, préserver la crédibilité de la surveillance et la réputation de la place financière ou encore lorsque la procédure est déjà connue publiquement. De même, elle donnera des informations sur les décisions prises par le Comité des sanctions. Pour autant, il ne saurait être question, dans le cadre de négociations éventuelles sur le

⁷⁴ Pour les établissements soumis à surveillance, on remplace généralement la mise à l'écart des organes par une sanction financière. Mais dans les cas graves, on peut envisager de combiner les deux, sachant qu'il conviendra alors de tenir compte de la mesure préventive lors du calcul de la sanction (cf. projet d'art. B, al. 3, let. e LFinma).

type et le montant de la sanction, de négocier également les informations données par l'autorité de surveillance. En effet, l'information du public sur l'issue d'une procédure de sanctions administratives ne fait en aucun cas partie de la sanction elle-même, quand bien même la publicité qui en découle risque d'être mal vécue par les personnes concernées. Elle ne fait pas davantage partie de la décision d'infliger des sanctions et ne saurait donc être contestée devant les tribunaux. En d'autres termes, l'autorité de surveillance doit avoir la possibilité d'informer librement des sanctions prises (même avant qu'elles ne deviennent exécutoires), tout en respectant le principe de proportionnalité. Lors de la publication, la FINMA devra garantir le respect des droits de la personnalité des personnes visées.