66

Extrait de l'arrêt de la Cour II
dans la cause X. S.A. et Y. contre Commission fédérale des banques
B-2537/2008 du 10 juillet 2008

Entraide administrative internationale selon la loi sur les bourses en faveur de l'Autorité française des marchés financiers (AMF). Applicabilité de la PA. Notion de tiers non impliqué.

Art. 38 LBVM. Art. 6 PA.

1. **La transmission, à une autorité étrangère de surveillance des marchés financiers, de données concernant un client d'une entité même non assujettie à autorisation doit faire l'objet d'une décision de la Commission fédérale des banques (CFB) conforme aux exigences de la PA (consid. 2).**
2. **Conditions de l'entraide administrative internationale (consid. 4).**
3. **L'AMF est une autorité à laquelle l'entraide administrative internationale peut en principe être accordée (consid. 5).**
4. **La CFB peut également exiger de la part d'entités non assujetties à autorisation toute information utile à l'exécution de sa mission consistant à garantir l'entraide administrative internationale (consid. 6).**
5. **Circonstances ne permettant pas d'exclure de façon manifeste l'implication du client dans les transactions litigieuses (consid. 7).**

Internationale Amtshilfe gemäss Börsengesetz zugunsten der Autorité française des marchés financiers (AMF). Anwendbarkeit des VwVG. Begriff der unbeteiligten Dritten.

Art. 38 BEHG. Art. 6 VwVG.

1. **Die Eidgenössische Bankenkommission (EBK) hat – will sie einer ausländischen Finanzmarktaufsichtsbehörde Angaben über einen Kunden sogar einer von ihr nicht beaufsichtigten Institution übermitteln – eine den Anforderungen des VwVG genügende Verfügung zu erlassen (E. 2).**
2. **Voraussetzungen der internationalen Amtshilfe (E. 4).**

3. Die AMF ist eine Behörde, welcher prinzipiell internationale Amtshilfe gewährt werden kann (E. 5).

4. Die EBK kann auch von ihrer Aufsicht nicht unterstellten Institutionen Auskünfte verlangen, welche sie im Rahmen von internationalen Amtshilfeverfahren benötigt (E. 6).

5. Die gesamten Umstände des Falles erlauben es nicht anzunehmen, der Kunde sei offensichtlich nicht in die zu untersuchende Angelegenheit verwickelt (E. 7).

Assistenza amministrativa internazionale secondo la legge sulle borse a favore dell'Autorité française des marchés financiers (AMF). Applicabilità della PA. Nozione di terzo non implicato.

Art. 38 LBVM. Art. 6 PA.

1. La trasmissione ad un'autorità estera di vigilanza sui mercati finanziari di dati relativi ad un cliente di un'entità anche non soggettata ad autorizzazione, deve fare l'oggetto di una decisione della Commissione federale delle banche (CFB) conformemente alle esigenze della PA (consid. 2).

2. Condizioni dell'assistenza amministrativa internazionale (consid. 4).

3. L'AMF è un'autorità a cui l'assistenza amministrativa internazionale può essere di principio accordata (consid. 5).

4. La CFB può parimenti esigere da parte di entità non soggettate ad autorizzazione qualunque informazione utile all'adempimento della sua missione di garantire l'assistenza amministrativa internazionale (consid. 6).

5. Circostanze che non permettono di escludere in modo manifesto l'implicazione del cliente in transazioni litigiose (consid. 7).

Des transactions portant sur les titres de trois sociétés françaises cotées sur le marché NYSE EURONEXT (sociétés A., B. et C.) effectuées par la société de gestion de fortune X. S.A. à Genève, entre le 27 avril 2007 et le 5 octobre 2007, ont attiré l'attention de l'Autorité française des marchés financiers (AMF). Celle-ci a, entre le 1er octobre 2007 et le 16 janvier 2008, présenté trois requêtes d'entraide administrative à la Commission fédérale des banques (CFB; dès le 1er janvier 2009: Autorité fédérale de surveillance

des marchés financiers [FINMA]) afin d'obtenir des informations sur le détail des transactions litigieuses réalisées par X. S.A. Cette dernière a en effet acquis, par l'intermédiaire de la société W. Ltd. à Londres, des produits dérivés sur ces titres (contrats sur différence) à chaque reprise peu de temps avant l'annonce publique d'une offre publique d'acquisition, annonces ayant toutes entraîné une augmentation du cours du titre allant de 12 à 22 %. Les ordres d'achat ont été donnés par X. S.A. pour le compte de son administrateur et d'un seul et unique client, Y. Les fonds du client Y. étaient déposés auprès de la société W. Ltd. sur un compte ouvert au nom de X. S.A. qui en avait la gestion mais qui ne disposait d'aucune autorisation de négociant en valeurs mobilières.

X. S.A. s'est formellement opposée à la transmission de l'identité de son client Y. à l'AMF dès lors que les transactions faisant l'objet des requêtes françaises avaient toutes été effectuées sur la base d'un mandat de gestion discrétionnaire. Elle a précisé que son client Y. n'avait en aucune façon été impliqué dans les transactions en cause. Elle a en revanche accepté que l'identité de son administrateur soit transmis à l'AMF dès lors que ce dernier avait pris les décisions d'investissement et donné les ordres d'achat litigieux. X. S.A. a, entre autres, exposé avoir effectué les transactions en cause sur la base d'informations publiques et a affirmé n'avoir en aucune manière bénéficié d'une quelconque information privilégiée.

La CFB a transmis à l'AMF les informations relatives à X. S.A., notamment l'identité de son administrateur ainsi que les motifs des transactions effectuées.

En date du 27 mars 2008, la CFB a rendu une décision à l'encontre de Y. dans laquelle elle a accordé l'entraide administrative à l'AMF et a accepté de lui transmettre les informations concernant l'identité de ce dernier. Dans sa décision, la CFB a précisé qu'elle aurait pu transmettre l'identité de Y. à l'étranger sans rendre de décision formelle dès lors que ce dernier n'était pas un client de négociant au sens de l'art. 38 al. 3 de la loi sur les bourses du 24 mars 1995 (LBVM, RS 954.1) (X. S.A. n'étant pas un négociant en valeurs mobilières autorisé) et que, par conséquent, la loi fédérale du 20 décembre 1968 sur la procédure administrative (PA, RS 172.021) n'était pas applicable in casu.

X. S.A. et son client Y. ont, dans une seule et même écriture du 17 avril 2008, formé recours auprès du Tribunal administratif fédéral (TAF) à l'encontre de cette décision en alléguant les motifs invoqués précédemment. Ils ont également soutenu que la CFB ne pouvait recueillir des informations qu'auprès d'établissements soumis à sa surveillance et que tel n'était pas le

cas de X. S.A. Partant, la CFB n'était en droit ni d'exiger des informations de la part de X. S.A. ni de transmettre celles-ci à l'AMF.

Le TAF a rejeté le recours.

Extrait des considérants:

1.

1.1 Le TAF examine d'office et librement la recevabilité des recours qui lui sont soumis (ATAF 2007/6 consid. 1).

1.2 A teneur de l'art. 38 al. 5 LBVM, la décision de l'autorité de surveillance de transmettre des informations à l'autorité étrangère de surveillance des marchés financiers peut, dans un délai de 10 jours, faire l'objet d'un recours devant le TAF.

En vertu de l'art. 31 de la loi du 17 juin 2005 sur le Tribunal administratif fédéral (LTAF, RS 173.32), le TAF connaît des recours contre les décisions au sens de l'art. 5 PA, prises par les autorités mentionnées aux art. 33 et 34 LTAF. Demeurent réservées les exceptions – non réalisées en l'espèce – prévues à l'art. 32 LTAF.

Le TAF est donc compétent pour statuer sur le présent recours en vertu de l'art. 38 al. 5 LBVM ainsi que des art. 31 et 33 let. f LTAF.

1.3 Si le recours devant le TAF est ouvert, il reste encore à examiner si chacun des recourants dispose de la qualité pour recourir en l'espèce.

En l'occurrence, la décision attaquée a été notifiée par la CFB à Y. en application du principe de la bonne foi; selon la CFB, l'identité de ce dernier aurait pu être transmise à l'étranger sans qu'une décision formelle ne soit rendue. En effet, la CFB a considéré que la PA n'était en principe pas applicable au cas d'espèce dès lors que Y. n'était pas un client de négociant en valeurs mobilières au sens de l'art. 38 al. 3 LBVM, X. S.A. ne disposant d'aucune autorisation de négociant en valeurs mobilières et W. Ltd. n'étant pas assujettie à la surveillance de la CFB. Toutefois, dans la mesure où celle-ci a indiqué à X. S.A. que la transmission d'informations relatives à son client ferait, en cas d'opposition, l'objet d'une décision, elle a octroyé, par respect du principe de la bonne foi, la qualité de partie à Y. dans les affaires A., B. et C. En outre, dans sa réponse, elle a ajouté qu'en raison de la construction illicite effectuée par Y. qui n'apparaît nulle part dans les documents d'ouverture de compte auprès de la société W. Ltd. – mais qui est pourtant bel et bien le client de W. Ltd. et de X. S.A. concerné par les transactions –, il lui a paru justifié de lui accorder la qualité de partie; il serait, selon la CFB, le véritable détenteur du compte et jouirait à ce titre

de la qualité de partie. Elle a néanmoins rappelé, en conclusion, que si le Tribunal de céans venait à considérer que X. S.A. n'était pas un négociant en valeurs mobilières, Y. ne serait de facto pas un client de négociant et, partant, son identité pourrait être transmise directement sans décision à l'AMF.

Ainsi, avant de se prononcer sur la question de la recevabilité du recours, il convient à titre liminaire d'examiner si c'est à juste titre que la CFB a, sur la base de l'art. 38 al. 3 LBVM, considéré que la PA n'était pas applicable au cas d'espèce, déniant par conséquent la qualité de partie aux recourants.

2. Aux termes de l'art. 38 al. 3 LBVM, lorsque les informations que doit transmettre l'autorité de surveillance concernent des clients de négociants, la PA est applicable; selon l'art. 6 PA, dans une procédure administrative de première instance, ont qualité de parties les personnes dont les droits ou les obligations pourraient être touchés par la décision, de même que toutes celles qui disposent d'un moyen de droit contre cette décision (cf. art. 48 PA).

2.1 La détermination de la qualité de partie d'un établissement ou d'une personne est particulièrement importante puisqu'elle seule permet de conférer à ses titulaires des droits dans la procédure d'entraide, notamment le droit d'être entendu, d'obtenir une décision ainsi que de se la faire notifier. En matière d'entraide administrative internationale, la qualité de partie à la procédure d'entraide ne semble appartenir, d'après la loi, qu'aux clients des établissements sous surveillance lorsque des informations les concernant sont transmises aux autorités étrangères (art. 38 al. 3 LBVM; cf. pour les banques: art. 23^{sexies} al. 3 de la loi sur les banques du 8 novembre 1934 [LB, RS 952.0]) (THIERRY AMY, Entraide administrative internationale en matière bancaire, boursière et financière, Zurich 1998, p. 283 s.). L'entraide administrative en matière bancaire, boursière et financière reste en effet essentiellement informelle, excepté dans les cas où des intérêts privés prépondérants sont directement menacés par des mesures d'entraide, notamment lors de la transmission de données personnelles (AMY, op. cit., p. 272; message du Conseil fédéral du 24 février 1993 concernant une loi fédérale sur les bourses et le commerce des valeurs mobilières [FF 1993 I 1269 ss, spéc. 1323]).

2.2 La manière de transmettre les informations à l'étranger dépend donc de la nature de ces dernières. Cette solution résulte d'un compromis entre l'intérêt à ce que la surveillance des marchés soit efficace, d'une part, et à ce que la protection des clients soit appropriée, d'autre part (ATF 127 II 323 consid. 3a/aa et les réf. cit., in: Journal des Tribunaux [JdT] 2003 IV 153; arrêt du Tribunal fédéral [TF] 2A.352/2000 du 9 mars 2001 con-

sid. 2b/bb). Pour que les autorités de surveillance puissent collaborer de manière efficace, les informations doivent pouvoir être échangées rapidement parce que ce serait aller trop loin que d'exiger l'application de la PA dans le cadre de l'assistance administrative relative aux instituts, laquelle ne touche que les bourses et les négociants (FF 1993 I 1322 ss; ATF 127 II 323 consid. 3a/aa). Ainsi, les informations qui ne concernent pas des clients (« informations de nature prudentielle ») et qui peuvent être transmises sans formalités sont celles qui ont trait à la banque, en tant qu'institut, au commerce des valeurs mobilières, en tant que tel, ou aux négociants soumis à une surveillance, dans leur rôle d'acteurs du marché (cf. ANNETTE ALTHAUS, Amtshilfe und Vor-Ort-Kontrolle, 2e éd., Berne 2001, p. 182 ss). Toutefois, la CFB doit se procurer les informations correspondantes dans le cadre d'une « procédure de recherche d'informations » au cours de laquelle la PA est applicable et qui confère la qualité de partie à la banque ou au négociant de valeurs mobilières concerné; ensuite, l'échange d'informations (vers l'étranger) n'est soumis à aucune exigence de forme (ATF 127 II 323 consid. 3a/bb et les réf. cit.; arrêt du TF 2A.352/2000 du 9 mars 2001 consid. 2c/aa). En revanche, s'agissant des informations relatives à des clients de négociant (« informations de nature personnelle »), l'art. 38 al. 3 LBVM prévoit une « procédure de transmission d'informations » qui doit suivre les règles de la PA; celle-ci peut être liée à la procédure de « recherche d'informations » selon les circonstances (ATF 127 II 323 consid. 3a/cc, ATF 125 II 450 consid. 2a). Les informations relatives à des clients sont celles qui sont couvertes par le secret bancaire ou le secret professionnel du négociant en valeurs mobilières (ATF 127 II 323 consid. 3a/cc; AMY, op. cit., p. 371 ss). A cet égard, il convient de relever que l'art. 47 LB et l'art. 43 LBVM relatifs aux secrets bancaire et professionnel ont été conçus dans le but de protéger les intérêts des particuliers – détenteurs du secret – contre toute divulgation intempestive de données confidentielles les concernant à des tiers; il s'agit de tenir compte des besoins de protection des droits de la personnalité des clients suisses et étrangers dont la fortune est gérée en Suisse (AMY, op. cit., p. 430 ss; cf. RICCARDO SANSONETTI, L'entraide administrative internationale dans la surveillance des marchés financiers, Zurich 1998, p. 527 s. et 532 s.; CARLO LOMBARDINI, Droit bancaire suisse, Genève 2002, p. 629).

2.3 Les clients des établissements sous surveillance (banque ou négociant) sont les seuls à qui le législateur a prévu d'appliquer les règles de la PA (cf. art. 23^{sexies} al. 3 LB et art. 38 al. 3 LBVM). Toutefois, pour faire suite à une demande d'entraide administrative, la CFB est parfois amenée à rechercher des informations auprès d'entités non assujetties à l'autorisation. Ainsi, lorsqu'une investigation menée en faveur d'une autorité de surveil-

lance étrangère implique d'obtenir des informations d'un tiers non soumis à la surveillance de la CFB, celle-ci peut exiger de ce tiers des informations au moyen d'une décision prise en application de la PA (cf. PETER NOBEL, Les règles sur l'assistance administrative internationale en matière boursière et bancaire: premières expériences sur un texte difficile, in: Luc Thévenoz/Christian Bovet [éd.], Journée 1999 de droit bancaire et financier, Berne 2000, p. 125 ss, spéc. 133). Cette personne pourra alors s'opposer à une telle décision de la CFB au moyen d'un recours au TAF si elle estime que l'autorité de surveillance excède les pouvoirs que lui confère la loi (cf. SANSONETTI, op. cit., p. 583; cf. ANNETTE ALTHAUS, Internationale Amtshilfe als Ersatz für die internationale Rechtshilfe bei Insiderverfahren?, in: Pratique judiciaire actuelle [PJA] 1999 [ci-après: ALTHAUS, PJA 1999], p. 929 ss, spéc. 943-944).

Le TF (ancienne autorité de recours), par l'intermédiaire de son président, a eu l'occasion de se prononcer sur ce thème en relation avec un recours déposé par un gérant de fortune – non assujetti à la surveillance de la CFB – contre une décision de la CFB enjoignant, d'une part, ce dernier de produire différents renseignements et documents ainsi qu'accordant, d'autre part, l'entraide administrative à l'autorité étrangère et acceptant de lui transmettre ces renseignements et documents. Amené à se prononcer sur la requête d'effet suspensif concernant la remise à la CFB de données relatives à ses clients, le TF a considéré que l'intérêt du client concerné (à ce que ses données ne soient pas remises à la CFB) ne pouvait pas être qualifié de prépondérant si les moyens judiciaires à disposition des clients pour éviter un transfert non autorisé d'informations à l'étranger étaient garantis; s'il existe de tels moyens de droit, le gérant de fortune et ses clients ne peuvent pas s'opposer à la transmission des données requises à la CFB (arrêt du TF 2A.128/2001 du 20 mars 2001 consid. 2c, publié in: Bulletin CFB 42/2002, p. 56 ss). Il apparaît à la lecture de cet arrêt qu'une entité non soumise à la surveillance de la CFB doit pouvoir faire vérifier l'admissibilité de la transmission des informations exigées à l'étranger. Le devoir de transmettre des informations à la CFB doit en effet avoir pour corollaire certaines garanties de procédure.

2.4 L'interprétation a contrario à laquelle procède la CFB de l'art. 38 al. 3 LBVM pour exclure l'application de la PA aux recourants ne peut être suivie. Ce raisonnement conduirait à une inégalité de traitement non justifiée entre, d'une part, les clients d'entités surveillées disposant d'une autorisation d'exercer l'activité bancaire ou de négociant et, d'autre part, les clients d'autres entités non assujetties à autorisation intervenant également sur le marché (sans qu'elles-mêmes ne soient en relation avec une banque ou un négociant sis en Suisse). Suivant cette interprétation, les entités ne

disposant d'aucune autorisation ainsi que leurs clients ne pourraient à aucun moment donné de la procédure d'entraide se prévaloir des principes généraux de la PA. Le critère de l'assujettissement à une autorisation ne doit pas être déterminant pour décider de l'applicabilité ou non de la PA (cf. consid. 2.3), cela d'autant moins que toutes les entités agissant sur le marché s'avèrent dans une certaine mesure soumises à la surveillance de la CFB (cf. NOBEL, op. cit., p. 133 s.).

2.5 En l'espèce, faisant suite à la requête d'entraide administrative, les recourants ont transmis à la CFB les renseignements requis par l'AMF et ont accepté que ceux-ci soient communiqués à l'autorité française. Ils se sont toutefois opposés à la transmission de l'identité de Y. (donnée de nature personnelle) à l'étranger, dès sa communication à la CFB. Dès lors, si la CFB entendait néanmoins, dans le cadre de l'entraide administrative, communiquer cette identité à l'étranger, elle devait rendre une décision formelle au sens de l'art. 5 PA pouvant faire l'objet d'un recours devant le TAF. Les personnes touchées par cette mesure d'entraide devaient en effet disposer des moyens judiciaires afin de faire vérifier l'admissibilité d'une telle transmission (cf. consid. 2.3 en relation avec l'arrêt précité du TF 2A.128/2001 consid. 2c).

Sur le vu de ce qui précède, il appert que la transmission de données de nature personnelle à l'étranger doit faire l'objet d'une décision rendue en application de la PA.

3. (...)

4.

4.1 A teneur de l'art. 38 al. 2 LBVM, l'autorité de surveillance ne peut transmettre aux autorités étrangères de surveillance des marchés financiers des informations et des documents liés à l'affaire non accessibles au public qu'aux conditions cumulatives suivantes:

– ces informations sont utilisées exclusivement pour la mise en œuvre de la réglementation sur les bourses, le commerce des valeurs mobilières et les négociants en valeurs mobilières, ou sont retransmises à cet effet à d'autres autorités, tribunaux ou organes (let. a; principe de la spécialité);

– les autorités requérantes sont liées par le secret de fonction ou le secret professionnel, les dispositions applicables à la publicité des procédures et à l'information du public sur de telles procédures étant réservées (let. b; exigence de la confidentialité).

4.2 Comme la jurisprudence a eu l'occasion de le constater à maintes reprises, la modification de l'art. 38 LBVM, entrée en vigueur le 1er février

2007 (RO 2006 197), assouplit le principe de la confidentialité et supprime, dans le cadre du principe de la spécialité, le principe dit du « long bras », qui obligeait l'autorité de surveillance à garder le contrôle de l'utilisation des informations après les avoir transmises à l'autorité étrangère. Pour le reste, les règles et la jurisprudence rendues pour l'ancien art. 38 LBVM restent valables (arrêt du TF 2A.649/2006 du 18 janvier 2007 consid. 3.1, arrêt du TF 2A.266/2006 du 8 février 2007 consid. 3.1 et les réf. cit.; arrêt du TAF B-2980/2007 du 26 juillet 2007 consid. 3; message du Conseil fédéral du 10 novembre 2004 concernant la modification de la disposition sur l'assistance administrative internationale de la loi fédérale sur les bourses et le commerce des valeurs mobilières, FF 2004 6341 ss; ci-après: message du CF).

Ainsi, la retransmission par l'autorité requérante à une autre autorité ne présuppose plus l'assentiment préalable de la CFB pour autant qu'elle serve elle-même à la mise en œuvre de la réglementation sur les bourses, le commerce des valeurs mobilières et les négociants en valeurs mobilières, c'est-à-dire qu'elle respecte le principe de la spécialité. Ce principe exclut que les informations transmises dans le but précité soient utilisées en particulier à des fins fiscales (message du CF, FF 2004 6357 s.).

4.3 Aux termes de l'art. 38 al. 4 LBVM, l'autorité de surveillance respecte le principe de la proportionnalité. Le nouveau droit a ainsi inscrit ce principe dans la loi, en prenant en compte « l'application différenciée » que la jurisprudence du TF en a faite (message du CF, FF 2004 6360). Selon la jurisprudence, l'entraide administrative ne peut être accordée que dans la mesure nécessaire à la découverte de la vérité recherchée par l'Etat requérant. La question de savoir si les renseignements demandés sont nécessaires ou simplement utiles à la procédure étrangère est en principe laissée à l'appréciation de ce dernier. L'Etat requis ne dispose généralement pas des moyens lui permettant de se prononcer sur l'opportunité d'administrer des preuves déterminées dans la procédure menée à l'étranger, de sorte que, sur ce point, il ne saurait substituer sa propre appréciation à celle de l'autorité étrangère chargée de l'enquête. La coopération internationale ne peut être refusée que si les actes requis sont sans rapport avec d'éventuels dérèglements du marché et manifestement impropres à faire progresser l'enquête, de sorte que ladite demande apparaît comme le prétexte à une recherche indéterminée de moyens de preuve (« fishing expedition »; ATF 129 II 484 consid. 4.1 et les réf. cit.; arrêt du TF 2A.649/2006 du 18 janvier 2007 consid. 3.2).

5. L'AMF est une autorité de surveillance des marchés financiers au sens de l'art. 38 al. 2 LBVM à laquelle l'entraide administrative peut être

accordée. Ses membres et agents sont astreints au secret professionnel pour les faits, actes et renseignements dont ils peuvent avoir connaissance en raison de leurs fonctions, dans les conditions et sous les peines prévues dans le cadre pénal, de sorte que l'exigence de confidentialité imposée à l'art. 38 al. 2 LBVM est respectée (arrêt du TF 2A.603/2006 du 21 décembre 2006; ATF 129 II 484 consid. 2.2, ATF 127 II 142 consid. 4, ATF 126 II 86 consid. 3c; arrêt du TAF B-168/2008 du 26 mars 2008 consid. 3). Le TF a également jugé qu'elle présentait des garanties suffisantes pour assurer de manière effective le respect du principe de la spécialité (ATF 129 II 484 consid. 2.2, ATF 127 II 142 consid. 4, ATF 126 II 86 consid. 3b; arrêt du TAF B-168/2008 du 26 mars 2008 consid. 3).

6. Les recourants allèguent que le droit de la CFB d'obtenir les informations utiles à l'accomplissement de ses tâches ne peut être exercé qu'à l'égard d'établissements soumis à sa surveillance. Or, n'étant pas un négociant en valeurs mobilières au sens de l'art. 2 let. d LBVM, X. S.A. n'est pas assujettie à la surveillance de la CFB, de sorte que cette dernière n'était pas compétente pour obtenir les informations recueillies.

Les recourants n'expliquent pas clairement les conclusions qu'ils entendent tirer de ce grief. Ils semblent néanmoins vouloir s'opposer par ce biais à la transmission à l'étranger des informations en possession de la CFB. Le grief des recourants doit toutefois être rejeté quelles que soient les conclusions précises qu'ils entendent en tirer.

En effet, en Suisse, la CFB dispose d'un véritable droit à l'information vis-à-vis de toutes les personnes physiques ou morales soumises à sa surveillance (art. 35 al. 2 LBVM). Elle peut également requérir des informations de la part d'entités non assujetties à autorisation (SANSONETTI, op. cit, p. 583; ALTHAUS, PJA 1999, p. 943-944; cf. également arrêt du TF 2A.128/2001 du 20 mars 2001, publié in: Bulletin CFB 42/2002, p. 56 ss). En effet, dans la mesure où la CFB est chargée de l'assistance administrative (art. 38 LBVM), il lui appartient de recueillir toutes les informations utiles à l'exécution de sa tâche. Or, la LBVM a précisément pour but d'assurer non seulement la surveillance des bourses et des négociants, mais également la surveillance en général du commerce de valeurs mobilières (cf. LOMBARDINI, op. cit., p. 715 s.; cf. art. 38 al. 2 let. a LBVM). Par cette formulation plus large, la surveillance peut avoir pour objet les marchés en général. Aussi, toute personne qui intervient sur le marché est soumis à ce titre à la surveillance de la CFB et, par conséquent, à l'obligation de la renseigner (cf. NOBEL, op. cit., p. 133 s.).

Vu ce qui précède, la CFB pouvait à juste titre exiger de X. S.A. qu'elle lui fournisse les informations demandées. Le grief des recourants est dès lors mal fondé.

7. Les recourants font également valoir que Y. est un tiers non impliqué au sens de l'art. 38 al. 4 LBVM et que, en conséquence, une transmission des données le concernant violerait le principe de la proportionnalité. Ils allèguent que les transactions en cause ont été ordonnées par X. S.A. sur la base d'un mandat de gestion discrétionnaire écrit et non équivoque confié par Y.; X. S.A. aurait procédé aux transactions en cause en spéculant sur la base d'informations publiques (cf. analyses de courtiers; articles de journaux). Ils soutiennent que Y. n'est pas intervenu dans les transactions litigieuses et critiquent les éléments sur lesquels se fondent la CFB pour nier à ce dernier la qualité de tiers non impliqué. A cet égard, les recourants estiment que c'est à tort que la CFB a considéré que Y. était un homme d'affaires et investisseur à même de juger de l'opportunité des investissements et, cas échéant de les influencer fortement. Ils allèguent également que l'ampleur des gains réalisés ne permet pas de retenir que Y. participait aux opérations, précisant par ailleurs que des pertes conséquentes ont également été enregistrées dans le cadre de la gestion des actifs de Y. par X. S.A. Ils ajoutent que le mandat confié par Y. était de nature particulièrement agressive et relativement spéculative, raison pour laquelle X. S.A. ne pouvait pas faire courir le même genre de risques à d'autres clients. Les recourants estiment que les transactions en cause ne constituent pas une répétition de cas similaires (selon eux, les sociétés en cause évoluent dans des secteurs distincts) susceptible de jeter un doute quant à la qualité de tiers non impliqué de Y.; cela d'autant plus que X. S.A. aurait investi dans des titres pour ce dernier dans d'autres domaines d'activités économiques. (...)

7.1 A titre liminaire, force est d'admettre que les transactions litigieuses ont eu lieu durant des périodes sensibles, ce qui n'a pas été contesté formellement par les recourants. Or, la variation du cours des titres durant une période sensible constitue un indice suffisant de distorsion du marché, de nature à justifier l'octroi de l'entraide (ATF 129 II 484 consid. 4.2 et les réf. cit.; arrêt du TAF du B-1589/2008 du 2 juin 2008 consid. 6.1). Dans ces circonstances, l'AMF pouvait légitimement demander à la CFB des précisions sur les transactions en cause. La CFB n'avait pas à vérifier les raisons invoquées par les recourants pour expliquer ces opérations boursières, soit le fait que X. S.A. se serait exclusivement fondée sur des informations rendues publiques pour procéder auxdites transactions. Il appartient en effet à l'autorité requérante uniquement d'examiner, sur la base de ses propres investigations et des informations transmises par la CFB, si ses

craintes initiales de possible distorsion du marché sont ou non fondées (ATF 127 II 142 consid. 5c). Les allégations des recourants quant aux motifs de ces transactions – au demeurant conséquentes – ne sont en effet pas déterminantes dans ce contexte.

7.2 A teneur de l'art. 38 al. 4 LBVM, la transmission d'informations concernant des personnes qui, manifestement, ne sont pas impliquées dans l'affaire faisant l'objet d'une enquête est exclue. La jurisprudence a précisé que, d'une manière générale, la simple éventualité qu'un compte pourrait avoir servi, même à l'insu des personnes titulaires, à commettre une infraction, suffit, en principe, à exclure la qualité de tiers non impliqué (arrêt du TF 2A.701/2005 du 9 août 2006 consid. 4.2; ATF 126 II 126 consid. 6a/bb). En revanche, la transmission de données concernant les clients d'une banque ou d'un négociant en valeurs mobilières peut être inadmissible s'il existe un mandat de gestion de fortune (écrit) clair et sans équivoque – par exemple un mandat discrétionnaire de gestion de fortune – et qu'aucune autre circonstance n'indique que le client, sur le compte duquel les transactions suspectes ont été effectuées, pourrait avoir été mêlé lui-même d'une manière ou d'une autre à ces transactions litigieuses (arrêt du TAF B-168/2008 du 26 mars 2008 consid. 6.1; ATF 127 II 323 consid. 6b/aa; arrêt du TF 2A.12/2007 du 17 avril 2007 consid. 4.2 et les réf. cit.). Le TF a posé l'exigence d'un rapport de gestion de fortune clair, écrit et sans équivoque afin d'éviter les difficultés et les malentendus dans la détermination de manière précise des relations entre les personnes en cause (arrêt du TF 2A.3/2004 du 19 mai 2004 consid. 5.3.2; arrêt du TAF du B-1589/2008 du 2 juin 2008 consid. 7.1). Il appartient toutefois au client concerné de démontrer qu'il n'a nullement été mêlé d'une manière ou d'une autre aux transactions en cause, celles-ci ayant été effectuées à son insu dans le cadre d'un mandat de gestion discrétionnaire (ATAF 2007/28 consid. 6.4 et les réf. cit.; arrêt du TAF B-168/2008 du 26 mars 2008 consid. 6.1).

7.3 Les recourants font certes valoir que, durant la période sous enquête, en particulier lorsque les transactions suspectes ont été opérées sur le compte ouvert auprès de la société W. Ltd., X. S.A. bénéficiait d'un mandat de gestion discrétionnaire, de telle sorte que Y. n'aurait nullement participé à ces opérations. L'existence d'un tel mandat n'est en l'espèce pas contestée. Toutefois, plusieurs éléments ne permettent pas d'exclure toute implication de ce dernier dans les transactions en cause. Certaines circonstances semblent en effet indiquer que Y. pourrait être mêlé d'une manière ou d'une autre à ces opérations.

Tout d'abord, comme le retient l'autorité inférieure, le fait que sur une période de seulement quelques mois, trois enquêtes de l'AMF conduisent, en Suisse, chacune à Y. est assez rare pour jeter un trouble suffisant sur les transactions litigieuses. Par ailleurs, contrairement à ce qu'affirment les recourants, il apparaît, au vu de sa formation (...), de son activité professionnelle – notamment sur des opérations de promotions immobilières et d'investissements en *private equity* – (...) que Y. est un investisseur très vraisemblablement capable de juger de l'opportunité des placements effectués. A cet égard, compte tenu des risques que représentait ce genre de transactions et du montant important investi, il semble douteux que le recourant n'ait pas été consulté à un moment donné de ces opérations. Du reste, le fait que X. S.A. n'ait pas investi dans les mêmes titres pour un autre client dont elle gère les avoirs – à l'exception de son administrateur – atteste le caractère exceptionnel de ces opérations. (...).

Dans ces circonstances, l'implication de Y. dans les décisions d'investir dans les titres A., B. et C. ne saurait être exclue, les arguments des recourants n'étant pas de nature à démontrer l'inverse.

7.4 (...)

7.5 Sur le vu de ce qui précède, force est de constater qu'il n'est pas manifeste que Y. n'a pris aucune part aux transactions ayant éveillé les soupçons de l'autorité requérante; dès lors, la transmission d'informations le concernant ne contrevient pas au principe de la proportionnalité.