



---

Cour II  
B-4682/2015

## Arrêt du 26 novembre 2015

---

Composition

Jean-Luc Baechler (président du collège),  
Eva Schneeberger, Stephan Breitenmoser, juges,  
Ivan Jabbour, greffier.

---

Parties

**A.** \_\_\_\_\_,  
représentée par Maître Jean-François Ducrest, avocat,  
recourante,

contre

**Autorité fédérale de surveillance des marchés financiers  
FINMA,**  
Laupenstrasse 27, 3003 Berne,  
autorité inférieure.

---

Objet

Entraide administrative internationale.

**Faits :****A.**

Par requête du 9 juin 2011, la US Securities and Exchange Commission (ci-après : SEC ou autorité requérante) a sollicité l'assistance administrative de l'Autorité fédérale de surveillance des marchés financiers FINMA dans le cadre d'une enquête qu'elle mène sur une éventuelle manipulation de marché de type "pump and dump" touchant le titre de la société B.\_\_\_\_\_ coté sur le marché américain de gré à gré (Over the Counter Bulletin Board, OTC) ; la SEC a demandé des renseignements sur des transactions réalisées par la banque C.\_\_\_\_\_. Interrogée par la FINMA, C.\_\_\_\_\_ a produit des informations et documents desquels il ressort que 2'141'964 actions de B.\_\_\_\_\_ avaient été vendues pour le compte de la société A.\_\_\_\_\_ sise aux Îles Marshall (ci-après : la recourante) entre le 28 avril et le 2 mai 2011. Avec le consentement de celle-ci, la FINMA a transmis à la SEC une partie des informations collectées, dont les documents d'ouverture de compte ainsi que des extraits de compte caviardés pour la période entre le 1<sup>er</sup> avril 2011 et le 30 juin 2011, et a clos la procédure. Il ressortait du formulaire A édité dans le cadre de la procédure sans être toutefois communiqué à la SEC que l'ayant droit économique du compte était D.\_\_\_\_\_.

**B.**

Le 20 septembre 2012, la SEC a adressé une nouvelle requête à la FINMA tendant à obtenir les relevés de compte de la recourante depuis le 1<sup>er</sup> juillet 2011 ainsi que les documents faisant état de transferts du compte depuis le 1<sup>er</sup> décembre 2010. Après avoir reçu de C.\_\_\_\_\_ les documents recherchés, la FINMA les a transmis à la recourante qui lui a soumis le 15 février 2013 une proposition concernant les informations dont elle accepterait la communication à la SEC. Celle-ci ayant cependant retiré sa requête, la procédure a été close.

**C.**

Par une troisième requête datée du 1<sup>er</sup> octobre 2013 identique en substance à celle du 20 septembre 2012, la SEC a sollicité les mêmes documents que dans cette dernière ainsi que l'identité de l'ayant droit de la recourante. À l'appui de sa demande, toujours liée au même soupçon de manipulation de marché, la SEC a expliqué que le cours de l'action de B.\_\_\_\_\_ avait évolué de USD 0.17 sans volume de négoce notable en décembre 2010 pour atteindre USD 6.35 et un volume de plus de 20 millions de titres le 12 mai 2011. Cette augmentation aurait eu lieu parallèlement à une campagne promotionnelle menée en particulier par

deux sites Internet vantant le titre au travers de déclarations positives mais infondées. Le cours de celui-ci aurait ensuite fortement chuté après que la société eut communiqué l'existence de cette campagne en niant tout lien avec elle. L'autorité requérante avait des motifs de croire qu'un groupe de sociétés étrangères possédant à un certain moment la presque totalité des actions de B.\_\_\_\_\_ était contrôlé par quelques personnes qui ont coordonné l'activité de négoce de sorte à faire croître le cours du titre tout en dissimulant les opérations derrière des entités *offshore*. La SEC a indiqué que pendant cette période de négoce, dix-sept entités étrangères avaient généré des profits dépassant USD 78 millions en vendant environ 45 millions d'actions ; la somme de USD 2.5 millions aurait ensuite été versée à la société au travers d'un accord financier fictif. L'autorité requérante a précisé que C.\_\_\_\_\_ avait vendu pour environ USD 6 millions des actions de B.\_\_\_\_\_ que la recourante avait reçues en mars 2011 à peu de frais voire aucun ; ces actions auraient à l'origine été livrées à E.\_\_\_\_\_. La SEC a indiqué que Gutenberg avait par ailleurs vendu environ 300'000 actions en décembre 2010 au début de la campagne promotionnelle et de la période d'augmentation du cours. Aux fins de son enquête, la SEC cherchait à déterminer l'identité des personnes ayant bénéficié ou été à l'origine de la manipulation de marché en identifiant la source des actions ainsi que les flux financiers générés par l'activité de négoce.

#### **D.**

Par courrier du 24 septembre 2014, la FINMA a informé la recourante de l'existence de la troisième demande d'entraide – remplaçant celle du 20 septembre 2012 – ainsi que des informations et pièces demandées par la SEC. Estimant les conditions de l'entraide réalisées en l'espèce, elle lui a fait part de son intention de transmettre à l'autorité requérante le formulaire A, les extraits de compte de la recourante depuis le 1<sup>er</sup> juillet 2011 jusqu'au 31 décembre 2012 ainsi que les documents relatifs à des virements d'argent pour la période comprise entre le 1<sup>er</sup> décembre 2010 et le 31 décembre 2012. Dans sa prise de position du 10 novembre 2014, la recourante a maintenu le point de vue exprimé dans son courrier du 15 février 2013. Rappelant que la SEC avait retiré sa deuxième requête, la recourante s'est interrogée sur le fondement de la démarche et estimé que la FINMA avait la possibilité d'interpeller l'autorité requérante sur ce point pour avoir une vision complète du dossier. La recourante a réaffirmé être disposée à renoncer à une décision formelle si la FINMA s'abstenait de transmettre, en caviardant les documents, les informations relatives aux transferts effectués en faveur d'entités dont l'ayant droit économique est identique au sien ou n'ayant aucun lien avec l'affaire, d'une part, ainsi

qu'aux autres titres déposés dans les livres de la CBH, d'autre part. Elle a expliqué que la SEC n'avait pas obtenu le nom de l'ayant droit économique lors de sa première requête et ne devait pas se voir communiquer cette information dans le cadre de la transmission complémentaire. Ainsi, les paiements en faveur de deux avocats aux États-Unis ne présentaient pas de lien avec l'affaire. En outre, selon la recourante, la présence dans son portefeuille de titres de la société F. \_\_\_\_\_ n'avait pas à être dévoilée à la SEC faute de relation avec l'enquête de celle-ci. Enfin, elle a contesté toute implication dans les opérations litigieuses.

#### **E.**

Après avoir obtenu de C. \_\_\_\_\_ des documents additionnels nécessaires à la transmission prévue, la FINMA en a adressé une copie à la recourante le 30 mars 2015 confirmant son intention d'octroyer l'entraide. Le 25 juin 2015, elle lui a fait parvenir d'autres documents obtenus de C. \_\_\_\_\_ qu'elle entendait également communiquer à la SEC. Dans ses déterminations des 14 avril et 15 juillet 2015, la recourante a maintenu son opposition à la transmission des documents sans caviardage l'estimant contraire au principe de la proportionnalité. Elle a regretté que la FINMA n'ait pas interrogé la SEC sur ses démarches et déclaré qu'elle ne devait pas contribuer à une *fishing expedition*.

#### **F.**

Par décision du 16 juillet 2015, la FINMA a accordé l'entraide administrative à la SEC en prévoyant de l'informer que "*The beneficial owner of the account is D. \_\_\_\_\_, born (...), domiciled at (...)*" et de lui transmettre : le formulaire A ; tous les relevés mensuels de compte du 1<sup>er</sup> juillet 2011 au 31 décembre 2012 ; tous les documents attestant des virements de fonds entre le 1<sup>er</sup> décembre 2010 et le 31 décembre 2012. La FINMA a demandé à la SEC de traiter ces informations et documents de manière confidentielle tout en rappelant expressément qu'ils devaient être utilisés exclusivement pour la mise en œuvre de la réglementation sur les bourses, le commerce des valeurs mobilières et les négociants en valeurs mobilières. De plus, elle a précisé que leur utilisation ou leur transmission à d'autres fins ne pouvaient se faire qu'avec son assentiment préalable.

La FINMA a considéré la SEC comme une autorité de surveillance des marchés financiers à laquelle l'entraide pouvait être octroyée car, en sa qualité de signataire à part entière de l'accord multilatéral portant sur la consultation, la coopération et l'échange d'informations de l'Organisation internationale des commissions de valeurs (OICV), elle satisfaisait aux conditions de confidentialité et de spécialité. L'autorité inférieure a estimé

que la SEC avait présenté un état de fait non lacunaire démontrant qu'elle disposait d'éléments suffisants pour lui permettre de soupçonner l'existence d'une manipulation de marché. La FINMA a expliqué que, parallèlement à la période d'augmentation du cours et du volume de négoce du titre B.\_\_\_\_\_ intervenue à la suite de la campagne publicitaire, 2'141'964 de ces titres avaient été vendus pour le compte de la recourante entre le 28 avril et le 2 mai 2011 ; dès lors, ces transactions se trouvaient en lien temporel avec un développement inhabituel du marché. Le formulaire A devait permettre à l'autorité requérante d'identifier les acteurs en jeu et les circonstances des transactions. En disposant des relevés bancaires et des détails des transactions pour la période du 1<sup>er</sup> décembre 2010 au 31 décembre 2012, elle pourrait par ailleurs déterminer l'utilisation des profits réalisés. La FINMA a indiqué que le compte de la recourante avait été ouvert le 28 février 2011 ; son solde, qui s'élevait à USD 24'267 au 31 mars 2011, a atteint USD 5'818'699 après la vente des titres ; les autres mouvements consistaient principalement en des transferts entre des sous-comptes, des paiements en faveur de E.\_\_\_\_\_ qui avait donné l'ordre de vente ainsi qu'un versement de la somme de GBP 2.4 millions sur un compte de l'ayant droit économique le 2 mai 2012 ; ces personnes ne sauraient donc être considérées comme non impliquées dans l'affaire. En outre, les relevés de portefeuille laissaient apparaître un grand nombre de titres de la société F.\_\_\_\_\_ également cotés sur le marché OTC ; selon des informations publiquement disponibles, celle-ci aurait pu faire elle aussi l'objet d'une manipulation *pump and dump* ; ces éléments étaient aptes à renseigner la SEC sur la stratégie d'investissement de la recourante. La FINMA a expliqué que le caviardage de certaines informations requis par celle-ci pourrait priver l'autorité requérante d'informations utiles.

#### **G.**

Par mémoire du 30 juillet 2015, la recourante a formé recours contre cette décision auprès du Tribunal administratif fédéral concluant, sous suite de frais et dépens : principalement, à l'annulation de la décision querellée et au rejet de la demande d'entraide ; subsidiairement, à ce qu'il soit interdit à la FINMA de communiquer à la SEC, sous quelque forme que ce soit, l'identité de l'ayant droit économique du compte, les transferts effectués en faveur d'entités dont il est également l'ayant droit économique ou n'ayant aucun lien avec l'affaire ainsi que des titres autres que celui de B.\_\_\_\_\_ ; plus subsidiairement, au renvoi du dossier à la FINMA pour nouvelle décision dans le sens des considérants.

À l'appui de ses conclusions, la recourante se plaint d'une constatation inexacte et incomplète des faits car la FINMA aurait dû conclure à l'absence d'une manipulation et par conséquent lui attribuer la qualité de tiers non impliqué. Dans ce contexte, elle indique que la société B.\_\_\_\_\_ est une entreprise pionnière dans le domaine du café et que l'augmentation du cours de son action était due au fait que des investisseurs y ont vu une opportunité et non pas à une prétendue publicité fallacieuse. La recourante ajoute que les activités *pump and dump* supposent que des sociétés fictives disparaissent après la chute du cours de leur action ce qui n'est pas le cas de B.\_\_\_\_\_. Elle déclare avoir vendu ses actions en raison d'une annonce qu'elle a jugée décevante et explique que si elle avait participé à une manipulation de marché, elle n'aurait pas accepté une transmission partielle des documents. Elle estime n'avoir bénéficié que d'un très faible revenu en vendant les actions à un prix moyen de USD 2.22 bien en-deçà du cours maximum de USD 6.35 atteint le 9 mai 2011. La recourante reproche à la FINMA d'avoir violé le principe de la proportionnalité en accordant l'entraide alors que la SEC ne procédait qu'à une *fishing expedition* ; elle en veut pour preuve le fait que celle-ci n'avait pas cherché dans ses deux premières requêtes à identifier son ayant droit économique ce qui signifie selon elle que ce dernier n'était pas impliqué dans les opérations litigieuses et que son nom n'était pas indispensable à l'enquête ; la communication les transferts à des sociétés dont il est également l'ayant droit économique dévoilerait son identité et ne s'avère donc pas licite ; faute d'avoir interrogé la SEC sur les motifs de ses requêtes successives, la FINMA aurait en outre manqué à son devoir de diligence. La recourante perçoit également une violation du principe de la proportionnalité en raison de la communication des titres qu'elle détient dans son portefeuille puisqu'ils n'avaient aucun lien avec l'affaire ; elle déclare ne pas avoir eu la possibilité de participer à la prétendue manipulation concernant les actions F.\_\_\_\_\_ puisqu'elle s'en était séparée auparavant. Elle estime que la transmission de ces renseignements viole son intérêt privé à ce que les informations en relation avec ses stratégies commerciales ainsi que ses investissements ne soient pas transmis à la SEC.

#### **H.**

Invitée à se prononcer sur le recours, l'autorité inférieure en conclut au rejet sous suite de frais au terme de sa réponse du 19 août 2015. S'agissant du grief portant sur la constatation inexacte et incomplète des faits, la FINMA déclare qu'elle n'a pas à vérifier la véracité des faits exposés dans la requête d'entraide pour autant qu'ils ne soient pas manifestement inexacts, incomplets ou contradictoires. Elle précise qu'en l'occurrence, la requête laissait apparaître un soupçon initial suffisant. Selon l'autorité inférieure,

l'examen des motifs qui ont poussé la recourante à négocier les titres relève de la compétence de l'autorité requérante et non pas de la sienne tandis que l'importance des gains générés ne s'avère pas pertinente dans ce cadre. La FINMA explique que l'activité de *pump and dump* ne touche pas nécessairement des sociétés fictives. Elle estime que la recourante ne peut se prévaloir de la qualité de tiers non impliqué dès lors qu'elle est titulaire du compte à partir duquel les transactions ont été effectuées sans avoir démontré que celles-ci ont été effectuées à son insu. En ce qui concerne le grief de la recourante selon lequel la SEC procéderait au travers de ses demandes successives à une *fishing expedition*, la FINMA réplique que la présence d'une telle recherche doit s'examiner pour chacune des requêtes séparément et non sur leur ensemble ; or, la troisième requête exposait un soupçon initial suffisant tandis que les motifs du retrait de la deuxième ne revêtaient aucun intérêt à cet égard. Pour ce qui est de la révélation de l'identité de l'ayant droit économique, la FINMA indique qu'il ne peut être exclu que ce dernier ne soit intervenu de facto dans les transactions ou du moins qu'il en ait été informé. Elle relève que les actions de F.\_\_\_\_\_ ont été acquises au cours de la période sous enquête de sorte qu'il existe une corrélation temporelle entre ces achats et les gains réalisés au travers de la vente des actions B.\_\_\_\_\_ ; ces informations ne seraient ainsi pas manifestement impropres à faire avancer l'enquête de l'autorité requérante. Enfin, selon l'autorité inférieure, la transmission des informations ne viole pas l'intérêt privé de la recourante dans la mesure où la jurisprudence a reconnu que le secret bancaire ne s'opposait pas à l'octroi de l'assistance administrative lorsque les conditions de celle-ci sont remplies.

#### I.

Dans ses observations du 7 septembre 2015, la recourante a maintenu son argumentation et ses conclusions en relevant que les titres F.\_\_\_\_\_ avaient été acquis dans le courant du mois d'avril 2011 alors que la vente des titres B.\_\_\_\_\_ n'était intervenue qu'à la fin de ce mois.

Les arguments avancés de part et d'autre au cours de la présente procédure seront repris plus loin dans la mesure où cela se révèle nécessaire.

#### **Droit :**

##### 1.

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

**1.1** À teneur de l'art. 38 al. 5 de la loi du 24 mars 1995 sur les bourses et le commerce des valeurs mobilières (LBVM, RS 954.1), la décision de la FINMA 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 Tribunal administratif fédéral.

L'acte attaqué constitue une décision de la FINMA au sens de l'art. 5 al. 1 let. a PA accordant l'assistance administrative à une autorité étrangère de surveillance des marchés financiers. Le Tribunal administratif fédéral est donc compétent pour statuer sur le présent recours.

**1.2** La requérante, qui a pris part à la procédure devant l'autorité inférieure, est spécialement atteinte par la décision et a un intérêt digne de protection à son annulation ou à sa modification. La qualité pour recourir doit dès lors lui être reconnue (art. 48 al. 1 let. a à c PA).

**1.3** Les dispositions relatives au délai de recours, à la forme et au contenu du mémoire de recours ainsi qu'au paiement de l'avance de frais (art. 38 al. 5 LBVM, art. 52 al. 1 et art. 63 al. 4 PA) sont en outre respectées.

Le recours est ainsi recevable.

## **2.**

L'assistance administrative internationale en matière de surveillance des bourses et du commerce des valeurs mobilières est régie par l'art. 38 LBVM. À teneur de l'art. 38 al. 2 LBVM, la FINMA ne peut transmettre aux autorités étrangères de surveillance des marchés financiers des informations et des documents 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 ; principe de confidentialité).

Le Tribunal fédéral tout comme le Tribunal de céans ont déjà eu l'occasion de constater que la SEC était une autorité de surveillance des marchés financiers au sens de l'art. 38 al. 2 LBVM à laquelle l'entraide



administrative pouvait être accordée dans la mesure où elle satisfait aux conditions précitées (cf. arrêt du TAF B-2500/2015 du 7 juillet 2015 consid. 2.2 et les réf. cit.). La recourante ne le conteste d'ailleurs pas. Dans sa requête, la SEC ne s'est certes pas expressément engagée à respecter les principes précités ; elle se réfère cependant à l'accord multilatéral portant sur la consultation, la coopération et l'échange d'informations de l'Organisation internationale des commissions de valeurs (OICV ; cf. [www.iosco.org](http://www.iosco.org)) dont elle est signataire à part entière et qui impose aux parties le respect des principes de spécialité et de confidentialité aux art. 10 et 11 (cf. ATAF 2011/14 consid. 4). Qui plus est, dans le dispositif de la décision entreprise, la FINMA rappelle expressément à la SEC que les informations et documents transmis doivent être traités de manière confidentielle conformément à l'accord précité et utilisés exclusivement pour la mise en œuvre de la réglementation sur les bourses, le commerce des valeurs mobilières ainsi que les négociants en valeurs mobilières et ne peuvent être retransmis à d'autres autorités, tribunaux ou organes qu'à cet effet. Elle attire en outre formellement son attention sur le fait que toute utilisation ou retransmission desdites informations à des fins étrangères à la mise en œuvre de la réglementation sur les bourses, le commerce de valeurs mobilières et les négociants en valeurs mobilières nécessite l'autorisation de la FINMA. En l'absence d'éléments indiquant que l'autorité requérante ne respectera pas ses engagements, il peut être retenu que celle-ci remplit les conditions susmentionnées (cf. arrêt du TAF B-1800/2015 du 10 juin 2015 consid. 2.4). Il serait toutefois souhaitable, pour des motifs de clarté et de sécurité, que la FINMA veille à l'avenir à ce que les autorités requérantes, en particulier celles avec lesquelles elle a rarement coopéré, s'engagent de manière plus explicite à respecter les conditions de l'assistance.

### 3.

La recourante allègue une constatation inexacte et incomplète des faits ainsi qu'une violation du principe de la proportionnalité en contestant l'existence d'une manipulation de marché dans laquelle elle ne peut donc être impliquée ; elle accuse la SEC de procéder à une *fishing expedition* en déposant plusieurs requêtes successives et reproche à la FINMA de s'en être remise à l'appréciation de celle-ci. D'après elle, les informations relatives à l'ayant droit économique ainsi qu'aux titres F.\_\_\_\_\_ ne présentent aucun lien avec l'affaire et leur transmission s'avère par conséquent incompatible avec le principe de la proportionnalité.

#### 3.1

**3.1.1** Aux termes de l'art. 38 al. 4 2<sup>ème</sup> phrase LBVM, la FINMA respecte le principe de la proportionnalité. L'entraide administrative ne peut être accordée que dans la mesure nécessaire à la découverte de la vérité recherchée par l'autorité requérante (cf. ATF 129 II 484 consid. 4.1 ; arrêt du TAF B-1800/2015 du 10 juin 2015 consid. 5.2.1). En général, il suffit que celle-ci démontre de manière adéquate que les informations requises sont de nature à servir à l'avancement de son enquête (cf. ATAF 2009/16 consid. 7.1 et les réf. cit.). À cette fin, il lui appartient d'exposer un état de fait laissant apparaître un soupçon initial d'infraction, donner les motifs de sa requête et décrire les informations et documents nécessités (cf. ATF 128 II 407 consid. 5.2.1 et les réf. cit. ; arrêt du TF 2A.519/2003 du 5 décembre 2003 consid. 2.1 ; arrêt du TAF B-2980/2007 du 26 juillet 2007 consid. 5.1). En principe, l'autorité requérante n'est pas tenue de présenter des preuves concrètes étayant ses soupçons, cela d'autant moins lorsque les circonstances en question sont publiques – comme des cours d'actions cotées et autres informations disponibles sur Internet – et que rien n'indique que les faits exposés par l'autorité soient factices (cf. ATAF 2011/14 consid. 5.4.2).

Pour sa part, l'autorité requise doit uniquement examiner s'il existe suffisamment d'indices de possibles manquements aux obligations légales et réglementaires ou distorsions du marché justifiant la demande d'entraide ; elle n'a pas à soupeser la véracité des faits présentés dans la demande pour autant que ceux-ci ne s'avèrent pas manifestement inexacts, incomplets ou contradictoires (cf. ATF 128 II 407 consid. 5.2.1 et les réf. cit. ; arrêt du TAF B-658/2009 du 23 avril 2009 consid. 5.1). L'assistance administrative ne peut être refusée que si les renseignements requis ne présentent aucun rapport avec d'éventuels manquements ou dérèglements du marché et se révèlent manifestement impropres à faire progresser l'enquête de sorte que la demande apparaît comme le prétexte à une recherche indéterminée de moyens de preuve ("*fishing expedition*" ; cf. ATF 129 II 484 consid. 4.1 et les réf. cit. ; ATAF 2011/14 consid. 5.2.2.1 ; arrêt du TF 2A.649/2006 du 18 janvier 2007 consid. 3.2). Dans ce cadre, l'exigence d'un soupçon initial découle du principe de la proportionnalité car elle vise à exclure une telle recherche indéterminée de moyens de preuve contrevenant audit principe (cf. arrêt du TAF B-1800/2015 du 10 juin 2015 consid. 5.2.3 et les réf. cit. ; arrêt du TAF B-759/2015 du 15 avril 2015 consid. 5.1 s.) ; aussi, si le client concerné parvient à désamorcer clairement le soupçon formulé, l'entraide doit être refusée (cf. ATF 128 II 407 consid. 5.2.1 s. et les réf. cit. ; ATF 139 II 451 consid. 2.2.3 concernant l'assistance administrative en matière fiscale). S'agissant de possibles manipulations de cours, l'exigence d'un soupçon

initial doit être considérée comme satisfaite lorsque les transactions concernées se trouvent en relation temporelle avec un développement suspect du marché (cf. arrêt du TF 2A.494/2004 du 17 novembre 2004 consid. 4.2 ; arrêt du TAF B-658/2009 du 23 avril 2009 consid. 5.1 et les réf. cit.).

**3.1.2** En l'espèce, l'augmentation du cours ainsi que du volume de négoce de l'action de la société B.\_\_\_\_\_ entre le mois de décembre 2010 et le 12 mai 2011 s'avère indéniable (cf. [http://www.otcmarkets.com/stock/\[...\]/chart](http://www.otcmarkets.com/stock/[...]/chart)) et d'ailleurs non contestée par la recourante. Attendu que celle-ci a vendu les actions pendant cette période d'augmentation notable du cours faisant suite à une campagne publicitaire, ses transactions se trouvent en relation temporelle avec un développement suspect ou du moins inhabituel de sorte qu'il peut être conclu à l'existence d'un soupçon initial. La recourante ne remet pas non plus en cause l'existence d'une telle campagne mais estime qu'elle n'était ni fallacieuse ni trompeuse. Cette question n'a toutefois pas à être tranchée par l'autorité requise qui n'a pas à effectuer des recherches complémentaires ; pour sa part, la SEC n'a pas à présenter des preuves supplémentaires à l'appui de son exposé aussi longtemps que celui-ci ne semble pas dénué de tout fondement. Au demeurant, B.\_\_\_\_\_ avait elle-même reconnu l'existence d'une telle campagne en s'en distançant (cf. [http://www.sec.gov/Archives/edgar/data/\[...\].htm](http://www.sec.gov/Archives/edgar/data/[...].htm)). Il ressort en outre de plusieurs sites Internet que le titre avait fait l'objet de recommandations et pronostics très prometteurs mais apparemment payés par un tiers (cf. [...], [http://\[...\]](http://[...]) et [...]). La recourante n'explique pas pourquoi elle qualifie B.\_\_\_\_\_ d'entreprise pionnière dans son secteur d'activité et ne fait pas valoir d'évènements ou de nouvelles propres aux affaires de la société ayant pu déclencher une telle évolution du cours ; il ressort en outre des comptes semestriels de celle-ci au 31 juillet 2011 qu'elle avait réalisé dans les six mois précédents des ventes à hauteur de USD 71'697 et une perte nette de USD 665'211 (cf. [http://www.sec.gov/Archives/edgar/data/\[...\].htm](http://www.sec.gov/Archives/edgar/data/[...].htm)). Il ne peut ainsi être exclu que l'importante évolution du cours ait été influencée par ces annonces et ne soit pas uniquement due à l'essor de l'investissement dans le domaine du café, comme le prétend la recourante.

Les autres arguments avancés par la recourante ne permettent pas de remettre en cause ce constat. Il n'est en effet nullement nécessaire que la société touchée par des activités de *pump and dump* disparaisse à la fin de l'opération ; les éléments caractéristiques d'une telle manipulation consistent en une augmentation du cours des actions cotées à la suite

d'une campagne publicitaire ou de pronostics favorables, suivie généralement d'une chute du prix lorsque les investisseurs réalisent que le niveau atteint ne reflète en rien la valeur réelle ou raisonnable de l'entreprise concernée. Contrairement à ce qu'elle prétend, la recourante n'a pas réalisé un revenu faible ; elle a en effet vendu des titres pour une somme de plusieurs millions de USD ; l'importance des gains réalisés n'est en outre pas déterminante dans ce cadre (cf. arrêt du TF 2A.50/2005 du 16 mars 2005 consid. 2.3) ni le fait qu'elle aurait pu vendre les actions à un prix plus élevé.

Enfin, elle ne peut être suivie lorsqu'elle accuse la SEC de procéder à une *fishing expedition* du fait que celle-ci a déposé trois requêtes sans expliquer les raisons du retrait de la deuxième et sans avoir demandé le nom de l'ayant droit économique déjà dans la première. Il n'est en effet pas contraire au principe de la proportionnalité que l'autorité requérante élargisse l'étendue de la demande d'entraide dans le courant de son enquête si elle constate – notamment au terme d'une première requête – que celle-ci nécessite des renseignements supplémentaires. On ne peut notamment attendre de l'autorité requérante qu'elle connaisse dès le départ l'identité de toute personne potentiellement impliquée dans les opérations faisant l'objet de l'enquête (cf. arrêt du TAF B-7241/2013 du 6 août 2014 consid. 4.2). Compte tenu de la similarité et de la cohérence des informations demandées dans les trois requêtes, il ne peut être conclu que l'autorité requérante procédait par des demandes successives à une recherche indéterminée de moyens de preuve. La FINMA pouvait considérer les raisons du retrait de la deuxième requête comme non pertinentes et renoncer à interroger la SEC comme le sollicitait la recourante ; en outre, on ne voit pas en quoi la FINMA aurait violé les principes de proportionnalité et de diligence en agissant de la sorte. Elle aurait pu toutefois informer plus tôt la recourante du retrait de la deuxième requête et du dépôt de la troisième.

**3.1.3** En conclusion, il appert que l'état de fait exposé par l'autorité requérante suffit à établir le soupçon initial nécessaire à l'octroi de l'entraide administrative et que, partant, le grief de la recourante quant à la constatation incomplète et inexacte des faits doit être rejeté. Par ailleurs, la SEC a, de manière suffisante, donné les motifs de sa requête et mentionné les informations et documents nécessités.

**3.2** La recourante fait valoir une violation du principe de la proportionnalité également en relation avec la transmission du nom de l'ayant droit économique ainsi que des relevés dévoilant la possession d'actions selon

elle non liées à l'affaire. La FINMA explique pour sa part que ces informations doivent permettre à l'autorité requérante d'identifier les personnes qui se trouvent à l'origine des manipulations ou qui en profitent ainsi que de découvrir les flux financiers et la stratégie d'investissement de la recourante.

**3.2.1** À teneur de l'art. 38 al. 4 3<sup>ème</sup> phrase 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 (cf. ATF 126 II 126 consid. 6a/bb, arrêt du TF 2A.701/2005 du 9 août 2006 consid. 4.2 ; ATAF 2008/66 consid. 7.2). Il appartient en outre au client concerné de réfuter de manière concrète et plausible les indices de son implication, d'une façon ou d'une autre, aux transactions en cause (cf. ATAF 2007/28 consid. 6.4 et les réf. cit., arrêts du TAF B-168/2008 du 26 mars 2008 consid. 6.1 et B-1589/2008 du 2 juin 2008 consid. 7.1).

En l'espèce, la recourante ne se prévaut pas elle-même de la qualité de tiers non impliqué. Étant titulaire du compte au travers duquel les transactions ont été effectuées et ne présentant pas de raisons de croire que les transactions ont été effectuées à son insu, elle ne peut effectivement être considérée comme telle. Elle revendique toutefois cette qualité pour son ayant droit économique en expliquant que la SEC n'avait pas cherché à obtenir son nom dans la première requête. Or, comme il a été expliqué plus haut (cf. supra consid. 3.1.2 in fine), l'autorité requérante peut être amenée au cours de son enquête à élargir son champ d'investigation ou à rechercher des données supplémentaires ; la recourante ne peut en déduire que le précité est un tiers non impliqué. En l'absence d'éléments contraires, il ne peut être exclu que l'ayant droit économique soit directement ou indirectement mêlé aux transactions en question.

**3.2.2** Comme il a été exposé plus haut (cf. supra consid. 3.1.1), l'entraide administrative ne peut être accordée que dans la mesure nécessaire à la découverte de la vérité recherchée par l'autorité requérante. La question de savoir si les renseignements demandés se révèlent indispensables ou simplement utiles à la procédure étrangère est en principe laissée à l'appréciation de l'autorité requérante ; l'autorité requise 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 si bien que, sur ce point, elle ne saurait substituer sa propre appréciation à celle de l'autorité étrangère chargée de l'enquête (cf. ATAF 2009/16 consid. 4.3). Elle doit cependant exclure de la transmission les pièces qui ne sont manifestement pas aptes à servir l'enquête menée par l'autorité requérante.

En l'occurrence, les relevés de compte faisant état des versements effectués par la recourante ou en sa faveur ne sont pas impropres à faire avancer l'enquête, y compris ceux en rapport avec des personnes liées à l'ayant droit économique ; au contraire, il apparaît opportun que la SEC connaisse les acteurs en jeu ainsi que la destination des fonds afin de pouvoir définir les tenants et les aboutissants des transactions pour lesquelles elle a requis l'entraide, notamment l'identité de toutes les personnes ayant éventuellement bénéficié ou été à l'origine de la réalisation soupçonnée d'une manipulation de marché (cf. arrêt du TAF B-2500/2015 du 7 juillet 2015 consid. 3.2, arrêt du TAF B-6868/2013 du 3 mars 2014 consid. 7.2). Quant à l'information sur la détention en portefeuille d'actions de F.\_\_\_\_\_, société cotée elle aussi sur le marché OTC, elle s'avère susceptible de renseigner la SEC sur le comportement spéculatif de la recourante ainsi que d'éventuels agissements similaires à ceux ayant touché B.\_\_\_\_\_ et de lui permettre, par recoupements, d'identifier des personnes avec lesquelles celle-ci aurait pu collaborer dans ces opérations (cf. arrêt du TAF B-7241/2013 du 6 août 2014 consid. 5.3.1).

**3.2.3** Compte tenu de ce qui précède, il appert que les personnes dont l'identité doit être dévoilée ne peuvent se prévaloir de la qualité de tiers non impliqué et que l'étendue des informations que la FINMA entend transmettre à la SEC est conforme au principe de la proportionnalité. Le recours est infondé sur ce point également.

#### **4.**

Enfin, la recourante déclare que la transmission des relevés concernant ses versements et les titres qu'elle détient violerait son intérêt privé à ce que les informations en relation avec ses affaires personnelles ou ses stratégies commerciales ainsi que ses investissements ne soient pas transmises à la SEC. La FINMA rétorque que le secret bancaire ne s'oppose pas à l'assistance administrative si les conditions de l'art. 38 LBVM sont remplies. En effet, lorsque l'octroi de l'entraide s'effectue en conformité avec cette disposition, les personnes concernées ne peuvent se prévaloir de la protection des données ou du secret bancaire (cf. ATF 126 II 126 consid. 5 b/bb, ATF 125 II 83 consid. 5) ; en outre et de manière

plus large, la restriction du droit au respect de la vie privée est licite sous ces conditions (cf. arrêt du TF 2A.234/2000 du 25 avril 2001 consid. 2b/bb). Partant, ce grief doit également être rejeté.

**5.**

Sur le vu de ce qui précède, il y a lieu de constater que la décision entreprise ne viole pas le droit fédéral et ne traduit pas un excès ou un abus du pouvoir d'appréciation. Elle ne relève pas non plus d'une constatation inexacte ou incomplète des faits pertinents et n'est pas inopportune (art. 49 PA). Dès lors, mal fondé, le recours doit être rejeté.

**6.**

Les frais de procédure comprenant l'émolument judiciaire et les débours sont mis à la charge de la partie qui succombe (art. 63 al. 1 PA et art. 1 al. 1 du règlement du 21 février 2008 concernant les frais, dépens et indemnités fixés par le Tribunal administratif fédéral [FITAF, RS 173.320.2]). L'émolument judiciaire est calculé en fonction de la valeur litigieuse, de l'ampleur et de la difficulté de la cause, de la façon de procéder des parties et de leur situation financière (art. 2 al. 1 1<sup>ère</sup> phrase FITAF).

En l'espèce, la recourante a succombé dans l'ensemble de ses conclusions. En conséquence, les frais de procédure, lesquels s'élèvent à 3'000 francs, doivent être intégralement mis à sa charge. Ils sont compensés par l'avance de frais de 3'000 francs déjà versée.

Vu l'issue de la procédure, la recourante n'a pas droit à des dépens (art. 64 PA).

**7.**

Le présent arrêt est définitif (art. 83 let. h LTF).

**Par ces motifs, le Tribunal administratif fédéral prononce :**

**1.**

Le recours est rejeté.

**2.**

Les frais de procédure, d'un montant de 3'000 francs, sont mis à la charge de la recourante. Cette somme est compensée par l'avance de frais déjà versée du même montant.

**3.**

Il n'est pas alloué de dépens.

**4.**

Le présent arrêt est adressé :

- à la recourante (recommandé ; annexes : pièces en retour) ;
- à l'autorité inférieure (n° de réf. G01039486 ; recommandé ; annexe : dossier en retour).

Le président du collège :

Le greffier :

Jean-Luc Baechler

Ivan Jabbour

Expédition : 30 novembre 2015