

## Clôture des travaux

**Didier KLING**, *Vice-Président Trésorier de la CCI Paris Ile-de-France, Président du comité technique du CREDA* – Il y a un usage chez nos amis avocats, qui veut que l'on ne s'exprime pas après le président de l'AMF. Je ne sais pas s'il est transposable ici, mais je souhaiterais réagir en tant que praticien, non pas des abus de marché, mais de la vie des entreprises. Je voudrais faire quatre remarques.

Pour qu'il y ait abus de marché, encore faut-il qu'il y ait marché : c'est-à-dire une juste rencontre de l'offre et de la demande, qui permette un bon équilibre. J'observe simplement que tout récemment, le prix Nobel d'économie a été décerné à trois universitaires américains (Eugene Fama, Lars Hansen et Robert Shiller) qui, sur ce même sujet de l'efficacité des marchés, soutiennent des analyses radicalement différentes. Je laisse ceci à votre méditation.

Concernant les sanctions, je n'oublie pas que la première des sanctions est la publicité qui est faite à l'occasion d'un sinistre. Ensuite, je suis, depuis longtemps, assez réticent devant les sanctions administratives qui s'ajoutent aux sanctions civiles et aux sanctions pénales. Tout ceci est assez compliqué et parfois contradictoire. On m'expliquait que l'avantage des sanctions administratives est qu'elles étaient rendues par des professionnels, et rapidement. Elles avaient pour inconvénient de ne pas proposer les mêmes garanties au justiciable que la procédure judiciaire. Je dois reconnaître que beaucoup de progrès ont été réalisés dans ce domaine, de sorte que, avant que j'entende l'intéressante proposition de Dominique Schmidt, je me disais que si l'on rassemblait tout, autour de la sanction administrative, à condition d'organiser la représentation des parties civiles, on gagnerait sans doute en efficacité. Je constate d'ailleurs que nous serons dotés, d'ici quelques jours, d'un parquet financier ; il y a une certaine logique à ce qu'il y ait, à côté, une juridiction financière.

Ma troisième observation concerne l'indemnisation des victimes. Le cas le plus simple et le plus courant, sans doute, est celui de la victime capable de faire valoir qu'elle a subi un préjudice parce qu'elle a réalisé une transaction à un certain prix, alors qu'il s'avère que ce prix a été influencé par des manipulations liées à un abus de marché. Le préjudice est donc l'écart entre les deux prix. Il suffit alors d'appliquer, en raison de la perte de chance, le pourcentage qu'on estime correspondant. Dominique Ledouble a parfaitement raison de dire que la perte de chance est un calcul de probabilité. Ce qui est plus difficile, c'est de déterminer l'écart, c'est-à-dire la différence entre le prix de la transaction et ce qui aurait été le prix du marché.

Quatrième et dernière observation. S'il y a peu de cas de réparation, c'est parce que les victimes sont dispersées. On a évoqué tout à l'heure l'idée d'une action de groupe qui pourrait s'exercer dans le domaine financier. Vous connaissez notre très grande réticence, dans cette maison, en ce qui concerne les actions collectives. Nous craignons qu'elles ne soient détournées de leur objet. Le projet déposé et défendu par Benoît Hamon est d'ailleurs limité au Code de la consommation. Il ne s'étend pas, pour le moment, au Code monétaire et financier.

Cependant, pour les parties plaignantes, il existe, si elles sont nombreuses, des procédures... Il existe la médiation, par exemple, qui peut être individuelle mais aussi collective. Nous avons d'ailleurs, dans cette maison, un outil, le CMAP, le Centre de Médiation et d'Arbitrage de Paris, qui a déjà mis en œuvre des médiations collectives, y compris dans le domaine financier. Une médiation a concerné le Crédit foncier de France et englobait des centaines d'épargnants. Je vous invite donc plutôt, avant que de vous demander si une action collective dans le domaine financier serait opportune, à mettre en œuvre les médiations collectives. Je crois qu'elles peuvent aussi produire des effets très positifs dans ce domaine.