

La Chaire « Régulation des jeux » de l'université de Bordeaux ainsi que ses partenaires, invitent juristes et économistes à croiser leurs points de vue et retour d'expérience dans le cadre d'un séminaire sur la thématique « Quels enseignements de la régulation financière pour les jeux en ligne ? ». Portée par la Fondation Bordeaux Université, la Chaire « Régulation des jeux » rassemble chercheurs de l'université de Bordeaux et acteurs majeurs du secteur des jeux, elle est pilotée par Madame le Professeur Aude ROUYERE, Monsieur Sébastien MARTIN et Monsieur Jean-Baptiste VILA, tous deux Maîtres de conférences en Droit public.

A l'occasion de ce séminaire la Chaire noue un partenariat avec l'Institut de droit comparé de Paris, qui permet l'accueil de ce séminaire en son sein par Monsieur le Professeur Francesco MARTUCCI.

Les réflexions tant juridiques qu'économiques en matière de régulation présentent de nombreux points aveugles. Les travaux menés dans le domaine de la régulation financière, plus anciens, n'auraient-ils pas des leçons à apporter ?

Le but de ce séminaire, organisé en deux tables rondes, est de discuter les problématiques communes aux secteurs de la régulation financière et du marché des jeux par des professionnels du secteur, des régulateurs des jeux et marché financiers et des universitaires dans le domaine du droit, et de l'économie.

La première table ronde de ce séminaire fait un état des lieux des pratiques, des risques, du secteur financier puis du secteur des jeux, Frédéric MARTY, chargé de recherche CNRS, GREDEG, Université Côte d'Azur, modérateur de cette table ronde, invite les intervenants à s'interroger sur les types de manipulation possibles, les manipulations de marché et leurs risques, ainsi que sur les possibilités d'anticipation de ces manipulations. Les intervenants de cette table ronde sont Mathieu ROSENBAUM, Professeur de Finance Quantitative et de Statistique à Ecole Polytechnique, Tilen CUK, Doctorant, Juriste à Université Libre de Bruxelles, Centre Perelman, Hugues BOUTHINON DUMAS, Professeur associé dans le Département Droit et Environnement de l'Entreprise de l'ESSEC Business School ainsi que Julien PILLOT, Professeur / Chercheur en Économie et Stratégie à l'INSEEC School of Business.

La deuxième table ronde de ce séminaire fait un état des lieux des solutions, des pratiques, des questions en suspens. Jean-Baptiste VILA, MCF, HRD en droit public Université de Bordeaux, ainsi que Frédéric MARTY, invitent les intervenants à s'interroger sur les moyens et solutions de détection des manipulations, les solutions juridiques et conséquences de ces manipulations, ainsi que les problématiques encore en suspens. Les intervenants de cette table ronde sont Thomas DELAFOSSÉ de la cellule supervision des marchés de l'ARJEL, Monsieur le Professeur Francesco MARTUCCI, Professeur de droit public

à Institut de Droit comparé de Université Paris 2 Panthéon-Assas, Jérôme CHACORNAC, Maître de conférences en droit privé de Université Paris 2 Panthéon Assas.

- **ETAT DES LIEUX DES PRATIQUES TECHNIQUES ET DES RISQUES**

Dans le domaine des transactions de hautes fréquences comme dans celui des jeux d'argent et de hasard, se posent des questions relatives à la manipulation du marché. Les transactions à haute fréquence (THF) sont au cœur de ces questionnements liés à la manipulation du marché. En effet, est-ce que les THF créent ces risques, les aggravent ?

Comme soulevé par Tilen CUK, les problématiques liées aux THF font écho à des pratiques d'arbitrages entre places financières, reposant sur des différentiels de vitesse en matière de transmission des informations, connues dès le 19^{ème} siècle avec l'entrée en service du télégraphe. Dès qu'une personne peut communiquer plus rapidement que ses concurrents, d'une place financière à l'autre, de tels risques apparaissent. Le recours aux THF aggravent ces risques mais dans le même temps contribuent à améliorer l'efficacité des marchés financiers.

Mathieu ROSENBAUM explique, sans se faire l'avocat des THF, que la multiplication des risques qu'ils ont engendrés n'a pas amené à l'observation d'une plus grande facilité à mettre en œuvre des pratiques de manipulation de marché. En effet, si le THF est une pratique qui existe depuis 15 à 20 ans, il n'y a toujours pas de réponse au fait de savoir si, sur le fond, il est préférable de passer par un accord interpersonnel (dans le cadre d'un dîner potentiellement payé par le broker) ou de passer un accord avec des données officialisées, enregistrées.

La définition d'une manipulation pour un économiste est donnée par Julien PILLOT, cette dernière est une action délibérée par un agent économique introduite dans le but d'entraver le fonctionnement normal du marché. Cette action va modifier la structure du marché au détriment de l'intérêt général, des consommateurs et/ou des concurrents. En conséquence, quand on manipule on essaie d'agir de manière à réduire l'aléa en sa faveur, voir à provoquer l'événement qui va constituer une réduction de l'aléa rentable.

Les acteurs qui ont la capacité de pouvoir manipuler le marché se distinguent en ce qu'ils ont un pouvoir de marché, des compétences technologiques et un avantage informationnel très fort.

Hugues BOUTHINON DUMAS distingue les types de manipulations qui sont possibles sur le marché financier. Le premier type d'abus de marché c'est la manipulation des marchés. Cette infraction, bien qu'elle soit la plus ancienne, a été très peu appliquée et n'a donné lieu qu'à quelques cas rares, répression pénale et administrative confondue.

Dans le cas français, les manipulations sur le marché relevaient essentiellement de manipulations sur l'environnement informationnel plutôt qu'une action sur le marché en lui-même. Finalement la jurisprudence la plus solidement établie porte sur des manipulations «

à l'ancienne » : des personnes qui se concertent, créent des mouvements d'opinions, sans avoir nécessairement besoin de la technologie.

D'après Mathieu ROSENBAUM l'évolution actuelle dans la philosophie du régulateur, en régulation financière, porte vers une certification préalable des algorithmes. Néanmoins, Tilen CUK relève qu'aucun standard de certification n'est établi pour le moment, il est d'ailleurs peu probable qu'une norme en cette matière soit adoptée et imposée, mais plutôt qu'une concurrence de normes fasse émerger un consensus sur des caractéristiques à certifier. Une telle certification ex-ante permettra de tester les algorithmes en modélisant aléatoirement des scénarii de risques.

A côté de cette conformité par conception, il est également observé une surveillance décentralisée (par les acteurs du marché) ainsi qu'une duplication de la régulation avec l'internalisation dans les règles de gestion internes à la firme des exigences « externes » procédant des règles juridiques encadrant l'activité. Ainsi, pour Hugues BOUTHINON DUMAS il n'est plus possible aujourd'hui de scinder régulation et compliance.

Hugues BOUTHINON DUMAS poursuit en répondant à la question de l'identification de l'intention en droit pénal. En effet, lorsqu'une collusion procède du fonctionnement spontané et autonome de plusieurs algorithmes, il n'y a pas de preuves tangibles d'une intentionnalité de rentrer dans un mécanisme de collusion. Or, traditionnellement l'intention est recherchée pour ne pas sanctionner un simple parallélisme de comportement.

En droit pénal, toute infraction supposant une intention, cette dernière sera déduite des données de marché, des mails échangés. Contrairement au droit administratif qui n'exige pas de démontrer un élément intentionnel. La distinction infraction pénale et sanction administrative simplifie faussement le débat de l'intentionnalité, qui reste finalement une question très ouverte.

- **ETAT DES LIEUX DES SOLUTIONS ET DES PROBLEMATIQUES ENCORE EN SUSPENS**

La seconde table ronde débute par la définition d'une manipulation en droit par Jérôme CHARCONAC. Ainsi, le droit répressif boursier distingue les opérations d'initié d'un côté et les manipulations de marché de l'autre. Le droit de l'Union Européenne sous-catégorise ensuite les manipulations de marché entre les manipulations de marché de cours et les diffusions d'informations fausses ou trompeuses.

La question de la transposition du concept de manipulation des cours sur le marché sportif est tranchée par Thomas DELAFOSSE. Il en souligne la difficulté, puisqu'il n'est pas possible d'annuler ses mises sur le marché sportif. Seul le marché hippique fait exception, avec des manipulations possibles. En effet, les parieurs peuvent annuler leurs paris jusqu'au dernier moment pour une raison historique : les parieurs regardent l'échauffement des chevaux et peuvent annuler s'ils sentent que l'animal n'est pas en forme.

Quant à imaginer une fixation des cotes de manière manipulée, l'échange d'informations par des coteurs ne le permet pas. Des personnes sur le terrain peuvent profiter de la différence de temps entre le résultat annoncé et le résultat transmis à l'opérateur pour faire des gains d'argent, mais ce « mini délit d'initié » n'a pas d'influence sur les cotes, ou sur le marché.

Les manipulations, que ce soit en matière de jeux ou de transactions à haute fréquence, suppriment l'aléa, et s'il n'y a plus un contrat aléatoire, Jean-Baptiste VILA interroge les intervenants sur l'effet de ces pratiques sur une éventuelle modification de la nature du contrat.

Pour Jérôme CHACORNAC, sur les marchés financiers l'aléa boursier ne portant pas sur l'exigibilité de la prestation mais sur sa rentabilité, la mise en place d'une stratégie de manipulation va limiter l'aléa économique associée à la rentabilité de l'investissement mais n'aura pas pour effet de modifier la nature du contrat.

Jérôme CHACORNAC poursuit sur la technique de détection des manipulations. En matière de jeux d'argent et de hasard comme dans le secteur financier, des modes de preuves indirects sont requis en raison de la rareté des traces écrites.

Le Conseil d'Etat comme le Conseil Constitutionnel admettent la méthode du faisceau d'indices. Il s'agit de regarder le carnet d'ordres, d'enquêter sur les personnes suspectées : quels sont les liens entre ces personnes, ont-elles l'habitude d'échanger des titres, ont-elles échangées par téléphone ? A ce moment-là il est également possible d'avoir accès aux relevés de communication (les fadettes) ce qui est fondamental pour démontrer le caractère manipulateur du stratagème mis en place.

Par ailleurs, le régulateur dispose d'instruments de détection ex-post des manipulations, ainsi, Thomas DELAFOSSE indique que le régulateur des jeux d'argent et hasard reçoit et croise les fichiers envoyés par les fédérations sur les membres du personnels, les joueurs, afin de savoir s'ils ont parié sur leur propre discipline. Les opérateurs agréés du marché doivent envoyer au régulateur toutes les données sur les paris : par qui le pari a été pris, et pour quel montant. Ce mécanisme s'apparente à une liste d'initiés du côté financier.

Une fois la manipulation détectée, des recours peuvent être introduits afin qu'il y ait soit une sanction administrative, soit une peine délictuelle au pénal.

La bourse étant un des domaines où l'impératif répressif a occulté l'impératif indemnitaire, le consommateur n'a pas un rôle central à jouer. Ainsi, depuis 1993, seulement douze affaires en recours pour dédommagement d'une perte de chances ont été décomptées. Jérôme CHACORNAC regrette que l'on observe une désaffection doctrinale vis-à-vis de ces questions en France, alors que les contentieux indemnitaires en matière financières sont rémunérateurs aux Etats Unis, notamment grâce à la mise en place de securities class actions.

Pour finir, il serait tentant de chercher une solution en matière de jeux d'argent et de hasard du côté d'un transfert des compétences des Etats Membres vers l'Union.

Or, Francesco MARTUCCI rappelle qu'en l'état actuel des Traités, l'Union Européenne a des pouvoirs limités en la matière, contrairement aux régulateurs nationaux. De plus, « l'esprit européen » tend vers une nationalisation plutôt qu'une européanisation. Cette tendance exclut pour l'heure l'hypothèse d'un régulateur européen, pour favoriser une culture de réseau plutôt que de centralisation.

Au soutien de cette culture de réseau, en matière de jeux d'argent et de hasard le groupe de Copenhague a été formé afin d'échanger, d'alerter sur des cas particuliers entre régulateurs européens. Cette coopération trouve ses limites dans les spécificités de chaque marché national. Par exemple des types de paris sont autorisés dans certains Etats membres et interdits dans le même temps ailleurs. Notons ici, que la Convention de Macolin, issue du groupe de Copenhague, n'a pas encore été ratifiée par la France, ce que regrette Thomas DELAFOSSE, puisqu'elle serait bénéfique pour faire avancer la coopération entre régulateurs.

- **Conclusion**

Ce séminaire a permis de montrer les liens entre régulations sectorielles, et particulièrement, de mettre l'accent sur les enjeux actuels du secteur des jeux, nouvellement libéralisé, à la lumière du secteur financier.

Après avoir défini le concept de manipulation et ses formes, tant juridiquement et qu'économiquement, il ne semblerait pas que ce dernier soit transposable au secteur des jeux. Ce qui n'indique pas que le secteur des jeux est sans risques. Pour lutter contre ces risques, des solutions peuvent être trouvées du côté des marchés financiers, ex-ante, en s'inspirant des mécanismes de compliance et du mouvement qui tend à une certification des algorithmes ; ex-post, en s'inspirant du traitement par la justice de la question de l'intentionnalité en cas de recours.

La question de l'intelligence artificielle était au cœur des débats. Si l'IA est un outil qui peut être utilisé par le régulateur, elle a pour limite qu'elle ne peut pas faire quelque chose pour laquelle elle n'a pas été programmée, limitant drastiquement sa transposition aux marchés financiers. En définitive, l'intelligence artificielle, porteuse de craintes et d'espoirs aussi excessifs les uns que les autres, se heurte aux réalités pratiques : comment l'appliquer et sur quels marchés serait-ce possible, sachant qu'en l'état actuel technologique un bon algorithme sur le marché financier a une durée de vie de quelques semaines ?

Pour conclure, au titre des problématiques en suspens, la libéralisation du secteur des jeux a amené à l'observation d'une diversification de l'offre et donc à une multiplication des opérateurs agréés poussant les intervenants à s'interroger sur son effet théorique de minimisation des risques. Or, si cela a un effet de réduction de la part du marché mondiale et du marché illégal, ils ont conclu que la multiplication des opérateurs complique la détection de manipulations, même pour un algorithme.