



Circulaire CFB sur l'obligation des négociants de déclarer les transactions boursières

Par Rashid Bahar le 6 décembre 2004

Selon un communiqué publié le 29 novembre, la Commission fédérale des banques a décidé de mettre en vigueur au 1er janvier 2005 la [circulaire CFB 04/3 : Obligation de déclarer \(Obligation de déclarer\) du 19 août 2004](#). Cette circulaire précise l'obligation des négociants en valeurs mobilière de déclarer leurs transactions boursières et complète ainsi les règles existantes de l'art. 15 al. 2 LBVM et des art. 2 à 7 OBVM CFB.

La version définitive contient deux différences substantielles par rapport au projet soumis à consultation l'année dernière et commenté dans l'[actualité n° 121 du 23 décembre 2003](#) : la première concerne le destinataire de la déclaration lorsqu'une valeur mobilière est admise au négoce de plusieurs bourses et la seconde l'exonération de l'obligation de déclarer l'exercice d'option.

La circulaire prévoit que la bourse suisse où la valeur est admise au négoce est en principe le destinataire de la déclaration : la SWX Swiss Exchange reçoit donc les annonces concernant les valeurs mobilières admises au négoce à SWX Swiss Exchange et à Eurex Zurich et les valeurs mobilières suisses admises à virt-x. Les transactions portant sur des titres admis à BX Berne eXchange doivent être déclarées à celle-ci. Enfin, le négoce d'obligations et d'euro-obligations à l'ISMA est exempté de l'obligation de déclarer.

Selon le ch. 17 de la circulaire, lorsqu'une valeur mobilière est admise au négoce de plusieurs bourses, le négociant doit indiquer à la Commission fédérale des banques la bourse auprès de laquelle il s'acquitte de son obligation de déclarer. Cette solution diffère de celle proposée par le projet qui prévoyait que la déclaration devait être adressée à la bourse où la transaction a eu lieu, laissant aux bourses la responsabilité d'édicter les règles relatives au respect de l'obligation de déclarer les transactions hors bourse. En réalité, aucune de ces approches n'est conforme à l'art. 7 al. 3 OBVM-CFB qui prévoit une solution différente selon que la transaction a eu lieu en bourse ou hors bourse : dans la première hypothèse, le négociant doit informer la bourse où il a agi, alors que dans le second cas, il peut choisir librement à quelle bourse il entend s'acquitter de son obligation, mais il doit informer la Commission fédérale des banques de son choix. Ainsi, la correction du projet soumis à consultation n'a guère éclairci ou précisé le contenu de l'obligation de déclarer.

La deuxième modification de la circulaire est plus heureuse. Contrairement au projet, la circulaire ne soumet pas l'exercice de divers droit d'option ou de conversion à l'obligation d'annonce. Sont ainsi dispensées de déclaration l'exercice de droits de conversion d'actions privilégiées en actions ordinaires, l'exercice de droits d'option ou de conversion liés à des emprunts obligataires, l'exercice de droits de souscription et l'exercice de l'ensemble des droits propres aux produits dérivés (options standardisés ou OTC, warrants et produits structurés). Cette solution est cohérente puisque ces comportements ne relèvent pas du

négoce de valeurs mobilières, mais de l'exercice de droits relatifs à de telles valeurs. Une autre précision connexe concerne les les American Depository Receipts (ADRs) relatifs à des titres suisses, c'est-à-dire des certificats libellés en USD donnant le droit à des fractions d'actions. Comme les ADRs ne correspondent pas formellement aux valeurs mobilières suisses qu'ils représentent, la circulaire n'impose pas d'obligation de déclarer les transactions les concernant.

Les autres différences entre le projet et la version définitive ne présentent qu'une importance mineure. Ainsi, la définition du marché gris, exempt de l'obligation de déclarer, est également clarifiée et le réinvestissement de revenus de fonds de placement de capitalisation n'est pas soumis à l'obligation de déclarer, qui existe cependant si l'opération emporte des transactions sur des valeurs mobilières admises au négoce d'une bourse suisse.

Reproduction autorisée avec la référence suivante: Rashid Bahar, Circulaire CFB sur l'obligation des négociants de déclarer les transactions boursières, publié le 6 décembre 2004 par le Centre de droit bancaire et financier, <https://cdbf.ch/279/>