



## La CFB publie un nouveau projet de circulaire

Par Lucia Gomez Richa le 25 novembre 2007

Le 16 décembre 2003, la CFB avait mis en consultation un [premier projet de circulaire sur les abus de marché](#). Ce projet, largement critiqué, n'avait finalement pas abouti. Près de quatre ans plus tard, la CFB met en consultation une [nouvelle version remaniée de ce projet](#), et affiche sa détermination à le mettre en vigueur.

A la forme, le nouveau texte se trouve raccourci de moitié par rapport à l'ancien et se limite désormais essentiellement à l'énonciation des règles cardinales de conduite régissant le négoce de valeurs mobilières sur le marché.

Quant au fond, le champ d'application s'étend en premier lieu aux négociants en valeurs mobilières autorisés. Les banques sans statut de négociant ainsi que les représentants et les titulaires d'une autorisation selon la LPCC ne sont soumis au projet de circulaire que pour leurs opérations sur valeurs mobilières pour compte propre. Quant aux règles de conduite, elles peuvent se résumer comme suit :

1. Les valeurs mobilières ne peuvent être négociées que sur la base d'informations publiées ou accessibles au public. L'utilisation d'informations confidentielles et susceptibles d'influencer les cours est en principe interdite sous réserve de certaines opérations et usages admis (*Safe Harbour Rules*).
2. Les opérations sur valeurs mobilières doivent correspondre à un mécanisme véritable d'offre et de demande. Les opérations sans justification économique, voire fictives, ne sont pas autorisées sous réserve des opérations et usages admis (*Safe Harbour Rules*).
3. Seules les informations véridiques susceptibles d'influencer les cours peuvent être diffusées. La diffusion d'informations fausses, incomplètes ou trompeuses n'est pas autorisée.
4. Enfin, les opérations sur valeurs mobilières doivent de manière générale être exécutées conformément au principe de la bonne foi.

Sur le plan organisationnel, le projet prévoit certaines mesures de mise en œuvre, parmi lesquelles la mise sur pied de périmètres de confidentialité, la constitution de *watch lists* et de *restricted lists*, la surveillance des transactions effectuées par les collaborateurs pour leur propre compte ainsi que l'enregistrement des conversations téléphoniques de ceux travaillant dans le négoce de valeurs mobilières.

Le nouveau projet de la CFB consiste en une version volontairement « adoucie » du projet précédent. Le champ d'application a été restreint par rapport à l'ancienne version. Cette dernière prévoyait, d'une part, son application à tous les intermédiaires soumis à surveillance sans limitation aux opérations pour compte propre des non-négociants et, d'autre part, l'assujettissement indirect des émetteurs dont les valeurs mobilières étaient admises au négoce auprès d'une bourse suisse. La formulation « *Principle Based* » rend par ailleurs le projet plus facilement acceptable par les milieux concernés, même si elle se fait au détriment de la sécurité juridique, laissant une plus grande marge d'interprétation à la CFB.

L'entrée en vigueur des nouvelles règles est d'ores et déjà prévue pour le 1er avril 2008.

---

Reproduction autorisée avec la référence suivante: Lucia Gomez Richa, La CFB publie un nouveau projet de circulaire, publié le 25 novembre 2007 par le Centre de droit bancaire et financier, <https://cdbf.ch/555/>