

Directive abus de marché : annonce des opérations sur les titres d'un émetteur par ses dirigeants

Par Luc Thévenoz le 11 février 2004

Après avoir adopté [trois premiers textes->art125\]](#) mettant en oeuvre la [\[directive 2003/6/CE](#) sur les abus de marché, la Commission a publié le 28 janvier 2004 une [nouvelle proposition](#) concrétisant d'autres aspects de la directive.

D'un intérêt particulier pour la Suisse, l'article 6 de cette proposition fixe les principes relatifs à l'annonce, par les dirigeants d'une société cotée et leurs proches, des opérations qu'ils ont faites sur les titres de participation de cette société et les instruments financiers qui en sont dérivés.

La Commission entend soumettre au devoir d'annonce toute personne exerçant des responsabilités dirigeantes au sein d'un émetteur, y compris certains responsables de haut niveau qui ne sont pas membres du conseil d'administration ou de la direction. Ce devoir d'annonce s'étendrait également aux personnes qui sont étroitement liées à un dirigeant, ce qui inclut les personnes morales, fiducies (trusts) et sociétés de personnes contrôlées par un tel dirigeant. L'annonce devrait être faite à l'autorité compétente dans les cinq jours ouvrables suivant l'opération. Elle pourrait être différée jusqu'à ce que le montant cumulé des opérations sujettes à déclaration atteigne un total de 5000 euros.

Cette proposition est beaucoup plus stricte que la position adoptée par la Bourse suisse le 20 octobre 2003 (cf. [communiqué de presse SWX](#)). À l'issue d'une consultation faite au printemps dernier, l'Instance suisse d'admission a décidé de limiter le devoir d'annonce aux membres du conseil d'administration et de la direction, excluant ainsi leurs proches. L'annonce serait anonyme, se limitant à l'indication de la fonction occupée par le dirigeant (directeur, administrateur exécutif ou non exécutif). Seraient dispensées de toute annonce les transactions dont le total est inférieur à 100'000 francs au cours d'un mois.

On peut se demander si le marché suisse des capitaux, qui repose dans une mesure particulièrement importante sur les investisseurs étrangers, peut adopter des règles à ce point différentes de celles déjà ou prochainement en vigueur dans les principales places financières. Comme le rappelle le communiqué de presse de SWX, cette modification du règlement de cotation doit encore être approuvée par la Commission fédérale des banques.