

## Projet de la nouvelle Ordonnance de la FINMA sur les bourses

Teneur actuelle (Etat le 01.12.2007)	Propositions au 01.01.2009	Commentaire (Etat le 13.05.2008)
<p><b>Ordonnance de la Commission fédérale des banques sur les bourses et le commerce des valeurs mobilières (Ordonnance de la CFB sur les bourses, OBVM-CFB)</b>                      du 25 juin 1997 (Etat le 1er décembre 2007)  <i>La Commission fédérale des banques (CFB),</i>                      vu les art. 15, al. 3, 19, al. 3, 20, al. 5, et 32, al. 2 et 6, de la loi du 24 mars 1995 sur les bourses (LBVM; loi),  <i>arrête:</i></p>	<p><b>Ordonnance de l'Autorité fédérale de surveillance des marchés financiers sur les bourses et le commerce des valeurs mobilières (Ordonnance de la FINMA sur les bourses, OBVM-FINMA)</b>                      du [●] octobre 2008  <i>L'Autorité fédérale de surveillance des marchés financiers (FINMA),</i>                      vu les art. 15, al. 3, 19, al. 3, 20, al. 5, et 32, al. 2 et 6, de la loi du 24 mars 1995 sur les bourses (LBVM; loi)  <i>arrête:</i></p>	
<p><b>Chapitre 1 : Obligations pour les négociants de tenir un journal et de déclarer</b></p>		
<p><b>Section 1 : Obligation de tenir un journal</b></p>		
<p><b>Art. 1</b>                      (Art. 15 LBVM)</p>		
<p>1 Le négociant tient en principe un journal ou des journaux partiels (journal) dans lesquels il enregistre les ordres qu'il a reçus et les transactions en valeurs mobilières qu'il a effectuées en bourse et hors bourse, que ces valeurs mobilières soient ou non admises au négoce d'une bourse.</p>		
<p>2 Doivent être inscrits dans le journal en ce qui concerne les ordres reçus:</p> <ul style="list-style-type: none"> <li>a. l'identification des valeurs mobilières;</li> <li>b. la date et l'heure précise de la réception de l'ordre;</li> <li>c. le donneur d'ordre;</li> <li>d. le type de transaction et la nature de l'ordre;</li> <li>e. la taille de l'ordre.</li> </ul>		
<p>3 Doivent être inscrits dans le journal en ce qui concerne les transactions effectuées:</p> <ul style="list-style-type: none"> <li>a. la date et l'heure précise de la transaction;</li> <li>b. la taille de la transaction;</li> <li>c. le cours réalisé ou attribué;</li> <li>d. le lieu de la transaction;</li> <li>e. la contrepartie;</li> <li>f. la date valeur.</li> </ul>		

Teneur actuelle (Etat le 01.12.2007)	Propositions au 01.01.2009	Commentaire (Etat le 13.05.2008)
4 Les ordres reçus et les transactions effectuées – même celles qui n’ont pas à être déclarées selon la section 2 – doivent être enregistrés en principe sous une forme standardisée, de manière à ce que des informations complètes puissent immédiatement être transmises à la <b>CFB</b> lorsque celle-ci en fait la demande.	4 Les ordres reçus et les transactions effectuées – même celles qui n’ont pas à être déclarées selon la section 2 – doivent être enregistrés en principe sous une forme standardisée, de manière à ce que des informations complètes puissent immédiatement être transmises à la <b>FINMA</b> lorsque celle-ci en fait la demande.	Adaptation rédactionnelle.
5 La <b>CFB</b> édicte dans une circulaire les dispositions de détail concernant en particulier le champ d’application de l’obligation de tenir un journal ainsi que la présentation et le contenu du journal.	5 La <b>FINMA</b> édicte dans une circulaire les dispositions de détail concernant en particulier le champ d’application de l’obligation de tenir un journal ainsi que la présentation et le contenu du journal.	Adaptation rédactionnelle.
<b>Section 2 : Obligation de déclarer</b>		
<b>Art. 2 Principes</b> (Art. 15 LBVM)		
1 Les négociants ont en principe l’obligation de déclarer toutes leurs transactions, effectuées en bourse et hors bourse, qui portent sur des valeurs mobilières admises au négoce d’une bourse suisse.	+Les négociants ont en principe l’obligation de déclarer toutes leurs transactions, effectuées en bourse et hors bourse, qui portent sur des valeurs mobilières admises au négoce d’une bourse suisse.	Adaptation rédactionnelle / Radiation de la numérotation suite à la suppression de l’al. 2 prévue.
2 Les émissions publiques sur le marché primaire de valeurs mobilières en francs suisses doivent être déclarées à la Banque nationale suisse. Celle-ci édicte ses prescriptions en la matière.	<del>2 Les émissions publiques sur le marché primaire de valeurs mobilières en francs suisses doivent être déclarées à la Banque nationale suisse. Celle-ci édicte ses prescriptions en la matière.</del>	Suppression du «principe de l’encrage» pour les emprunts en francs suisses dans le cadre de la Loi sur la Banque nationale (LBN; RS 951.11), en vigueur depuis le 1er mai 2004.
<b>Art. 3 Obligation de déclarer</b> (Art. 15 LBVM)		
1 Le négociant doit déclarer:		
a. toutes les transactions en bourse et hors bourse effectuées en Suisse qui portent sur des valeurs mobilières suisses ou étrangères admises au négoce d’une bourse suisse; b. toutes les transactions en bourse et hors bourse effectuées à l’étranger qui portent sur des valeurs mobilières suisses ou étrangères admises au négoce d’une bourse suisse, à l’exception des transactions visées par l’art. 4, let. a et b.		
2 Les transactions pour le compte du négociant et celles pour le compte de tiers doivent être déclarées.		
<b>Art. 4 Exceptions</b> (Art. 15 LBVM)		
Le négociant ne doit pas déclarer: a. les transactions à l’étranger sur des valeurs mobilières étrangères admises au négoce d’une bourse suisse dès lors qu’elles sont effectuées à une bourse étrangère reconnue par la Suisse; b. les transactions à l’étranger sur des valeurs mobilières admises au négoce d’une bourse suisse dès lors qu’elles sont effectuées par la succursale d’un négociant suisse, que cette succursale est autorisée par une autorité de surveillance étrangère à pratiquer le négoce des valeurs mobilières et qu’elle a l’obligation de tenir un journal sur place ou d’y déclarer ses transactions; c. les transactions qui portent sur des valeurs mobilières non admises au négoce d’une bourse suisse.		

Teneur actuelle (Etat le 01.12.2007)	Propositions au 01.01.2009	Commentaire (Etat le 13.05.2008)
<b>Art. 5 Contenu de la déclaration</b> (Art. 15 LBVM)		
La déclaration doit contenir les informations suivantes: a. l'identité du négociant soumis à l'obligation de déclarer; b. le type de transaction (achat/vente); c. l'identification des valeurs mobilières négociées; d. la taille de la transaction (valeur nominale pour les obligations, nombre de pièces ou de contrats pour les autres valeurs mobilières); e. le cours; f. la date et l'heure précise de la transaction; g. la date valeur; h. l'indication du fait qu'il s'agit d'une transaction pour le compte du négociant ou pour le compte de tiers; i. la contrepartie (membre de la bourse, autre négociant, client); k. l'identification de la bourse.		
<b>Art. 6 Délai de déclaration</b> (Art. 15 LBVM)		
1 Les membres d'une bourse doivent déclarer leurs transactions dans les délais fixés par les règlements boursiers.	<del>1</del> Les transactions doivent être déclarées dans les délais fixés par les règlements boursiers.	Cette règle s'applique à tous les participants d'une bourse, ce qu'indique le remplacement de la notion de «membres d'une bourse». Cette modification s'inscrit dans le cadre de la simplification du système de déclaration voulue par les bourses. La SWX la mettra en œuvre d'ici l'automne 2008. La suppression des unités de cotation constitue une adaptation à la situation concrète actuelle. Radiation de la numérotation, les al. 2 et 3 ayant été abrogés et non remplacés
2 Les autres négociants doivent déclarer leurs transactions comme suit: a. si la transaction porte sur un volume équivalent à 100 unités de cotation ou plus: une fois par jour, mais au plus tard avant l'ouverture du marché du jour de bourse suivant; b. si la transaction porte sur un volume de moins de 100 unités de cotation: une fois par semaine avant l'ouverture du marché du premier jour de bourse de la semaine qui suit.	<del>2</del> Les autres négociants doivent déclarer leurs transactions comme suit: a. si la transaction porte sur un volume équivalent à 100 unités de cotation ou plus: une fois par jour, mais au plus tard avant l'ouverture du marché du jour de bourse suivant; b. si la transaction porte sur un volume de moins de 100 unités de cotation: une fois par semaine avant l'ouverture du marché du premier jour de bourse de la semaine qui suit.	Voir le commentaire relatif à l'al. 1.
3 Les unités de cotation en vigueur de la Bourse suisse de valeurs mobilières sont déterminantes en ce qui concerne les transactions visées par l'al. 2.	<del>3</del> Les unités de cotation en vigueur de la Bourse suisse de valeurs mobilières sont déterminantes en ce qui concerne les transactions visées par l'al. 2.	Voir le commentaire relatif à l'al. 1.
<b>Art. 7 Destinataire des déclarations</b> (Art. 15 LBVM)		
1 La Bourse suisse de valeurs mobilières est en principe le destinataire des déclarations de tous les négociants.	1 La <u>SWX Swiss Exchange SA</u> est en principe le destinataire des déclarations de tous les négociants.	Adaptation rédactionnelle suite à la nouvelle structure de la SWX Swiss Exchange SA.

Teneur actuelle (Etat le 01.12.2007)	Propositions au 01.01.2009	Commentaire (Etat le 13.05.2008)
2 Le destinataire des déclarations peut exiger un dédommagement proportionné à l'ampleur des tâches déléguées par la <b>CFB</b> en matière de réception et de traitement des déclarations; le montant de ce dédommagement doit être approuvé par la <b>CFB</b> .	2 Le destinataire des déclarations peut exiger un dédommagement proportionné à l'ampleur des tâches déléguées par la <b>FINMA</b> en matière de réception et de traitement des déclarations; le montant de ce dédommagement doit être approuvé par la <b>FINMA</b> .	Voir le commentaire relatif à l'art. 6, al. 1.
3 Si plusieurs bourses en Suisse bénéficient d'une autorisation de la <b>CFB</b> , les déclarations sont transmises: a. lorsqu'il s'agit de transactions en bourse effectuées par des membres d'une bourse: conformément aux règlements boursiers; b. lorsqu'il s'agit d'autres transactions: à la bourse à laquelle la valeur mobilière est admise au négoce. Lorsque la valeur mobilière est admise au négoce de plusieurs bourses, le négociant indique à la <b>CFB</b> la bourse auprès de laquelle il s'acquitte de son obligation de déclarer.	3 Si plusieurs bourses en Suisse bénéficient d'une autorisation de la <b>FINMA</b> , les déclarations sont transmises: a. lorsqu'il s'agit de transactions en bourse effectuées par des <b>participants</b> d'une bourse: conformément aux règlements boursiers; b. lorsqu'il s'agit d'autres transactions: à la bourse à laquelle la valeur mobilière est admise au négoce. Lorsque la valeur mobilière est admise au négoce de plusieurs bourses, le négociant indique à la <b>FINMA</b> la bourse auprès de laquelle il s'acquitte de son obligation de déclarer.	<b>Adaptation rédactionnelle</b>  Voir le commentaire relatif à l'art. 6, al. 1.  <b>Adaptation rédactionnelle</b>
<b>Chapitre 2 : Rapport de révision relatif aux négociants</b>	<b>Chapitre 2 : Rapport de révision relatif aux négociants</b>	<b>Chapitre abrogé</b>
<b>Art. 8</b> (Art. 19, al. 3, LBVM)	<b>Art. 8 (abrogé)</b> (Art. 19, al. 3, LBVM)	<b>Article abrogé</b>
1 Les dispositions des art. 43 à 47 de l'ordonnance du 17 mai 1972 sur les banques sont en principe applicables aux éléments à vérifier et au contenu du rapport de révision.	<del>1 Les dispositions des art. 43 à 47 de l'ordonnance du 17 mai 1972 sur les banques sont en principe applicables aux éléments à vérifier et au contenu du rapport de révision.</del>	<b>Adaptation selon LFINMA</b> Suite à l'introduction des art. 25 ss. LFINMA et de la future «Ordonnance de la FINMA sur l'audit», l'art. 8 peut être supprimé.  cf. la radiation de l'art. 19 LBVM selon les dispositions finales de la LFINMA.
2 Le rapport de révision doit mentionner le résultat des vérifications prescrites à l'art. 19, al. 1, de la loi.	<del>2 Le rapport de révision doit mentionner le résultat des vérifications prescrites à l'art. 19, al. 1, de la loi.</del>	Voir le commentaire relatif à l'al. 1.
3 La <b>CFB</b> peut: a. autoriser l'établissement d'un rapport simplifié, notamment lorsque les dispositions de la législation sur les banques paraissent disproportionnées ou qu'elles ne sont pas applicables; b. ordonner l'établissement d'un rapport plus circonstancié, notamment lorsque l'activité se limite au négoce de valeurs mobilières ou concerne essentiellement celui-ci.	<del>3 La <b>CFB</b> peut: a. autoriser l'établissement d'un rapport simplifié, notamment lorsque les dispositions de la législation sur les banques paraissent disproportionnées ou qu'elles ne sont pas applicables; b. ordonner l'établissement d'un rapport plus circonstancié, notamment lorsque l'activité se limite au négoce de valeurs mobilières ou concerne essentiellement celui-ci.</del>	Voir le commentaire relatif à l'al. 1.
4 Les négociants qui ont le statut bancaire doivent intégrer le résultat des vérifications faites selon l'al. 2 dans le rapport de révision prévu par la législation sur les banques.	<del>4 Les négociants qui ont le statut bancaire doivent intégrer le résultat des vérifications faites selon l'al. 2 dans le rapport de révision prévu par la législation sur les banques.</del>	Voir le commentaire relatif à l'al. 1.
	<b>Chapitre 2a : Calcul des délais</b>	<b>Nouveau chapitre</b>
	<b>Art. 8<sup>bis</sup></b> (Art. 20, al. 5, LBVM)	<b>Nouvel article</b>
1 ( <del>inexist</del> dans la version actuelle)	1 Les délais commencent à courir le premier jour de bourse suivant le fait déclencheur. S'agissant des délais définis en semaines ou en mois, il convient de compter sept jours pour une semaine et trente jours pour un mois. Si la fin d'un délai ne coïncide pas avec un jour de bourse, ledit délai se prolonge jusqu'au jour de bourse suivant.	voir les commentaires dans le rapport d'audition ainsi que la proposition d'un teneur alternatif.

Teneur actuelle (Etat le 01.12.2007)	Propositions au 01.01.2009	Commentaire (Etat le 13.05.2008)
2 ( <del>inexist</del> ant dans la version actuelle)	2 On entend par «jours de bourse» les jours où les fonctionnalités de la bourse concernée sont disponibles en Suisse pour le négoce en bourse et hors bourse.	Voir le commentaire relatif à l'al. 1.
<b>Chapitre 3 : Publicité des participations</b>		
<b>Section 1 : Obligation de déclarer</b>		
<b>Art. 9 Principe</b> (Art. 20, al. 1 et 5, LBVM)		
1 L'obligation de déclarer incombe aux ayants droit économiques qui acquièrent ou aliènent directement ou indirectement des titres de participation et ainsi atteignent, dépassent ou descendent en-dessous des seuils de l'art. 20, al. 1, de la loi (seuils).		
2 Est également soumis à l'obligation de déclarer quiconque atteint, dépasse ou descend en-dessous d'un seuil par l'acquisition ou l'aliénation de titres de participation pour le compte de plusieurs ayants droit économiques indépendants et dispose du droit de vote dans cette mesure.		
3 Constituent des cas d'acquisition ou d'aliénation indirectes : a. l'acquisition et l'aliénation par l'intermédiaire d'un tiers agissant juridiquement en son propre nom, mais pour le compte de l'ayant droit économique; b. l'acquisition et l'aliénation par des personnes morales dominées directement ou indirectement; c. l'acquisition et l'aliénation d'une participation dominante, directe ou indirecte, dans une personne morale qui détient elle-même directement ou indirectement des titres de participation; d. tout autre procédé qui confère le droit de vote sur les titres de participation, à l'exception des procurations conférées exclusivement à des fins de représentation à une assemblée générale.		
4 Ne sont pas soumises à l'obligation de déclarer les participations qui, au cours d'une journée (intraday), atteignent, dépassent ou descendent temporairement en-dessous des seuils.		
<b>Art. 10 Naissance et calcul</b> (Art. 20, al. 1 et 5, LBVM)		
1 L'obligation de déclarer naît au moment de la constitution du droit d'acquérir ou d'aliéner des titres de participation (notamment par la conclusion d'un contrat). Le fait de manifester une intention d'acquérir ou d'aliéner ne donne pas lieu à une obligation de déclarer lorsqu'elle ne comporte pas d'obligations juridiques.	1 L'obligation de déclarer naît au moment de la constitution du droit d'acquérir ou d'aliéner des titres de participation ( <u>acte générateur d'obligation</u> ). Le fait de manifester une intention d'acquérir ou d'aliéner ne donne pas lieu à une obligation de déclarer lorsqu'elle ne comporte pas d'obligations juridiques.	voir les commentaires dans le rapport d'audition.
1 <sup>bis</sup> ( <del>inexist</del> ant dans la version actuelle)	1 <sup>bis</sup> <u>Lorsqu'un seuil est atteint ou franchi à la hausse ou à la baisse par suite d'une augmentation, d'une réduction ou d'une restructuration du capital social, l'obligation de déclarer naît à la date de publication de l'événement dans la Feuille officielle suisse du commerce.</u>	voir les commentaires dans le rapport d'audition.
2 Les seuils se calculent sur la base de l'ensemble des droits de vote inscrits au registre du commerce.		

Teneur actuelle (Etat le 01.12.2007)	Propositions au 01.01.2009	Commentaire (Etat le 13.05.2008)
<p>3 Quiconque atteint, dépasse ou descend en-dessous d'un seuil dans l'une ou les deux positions ci-après doit déterminer la taille de chaque position séparément et indépendamment l'une de l'autre puis les annoncer simultanément:</p> <p>a. l'acquisition ou l'aliénation de titres de participation, de droits d'échange et d'acquisition, d'instruments financiers au sens de l'art. 13, al. 1er, ainsi que l'émission de droits d'aliénation (positions d'acquisition);</p> <p>b. l'acquisition ou l'aliénation de droit d'aliénation ainsi que l'émission de droits d'échange et d'acquisition (positions d'aliénation).</p>		
<p><b>Art. 11 Usufruit</b> (Art. 20, al. 1 et 5, LBVM)</p>		
<p>La constitution ou la fin d'un usufruit est assimilée à l'acquisition ou à l'aliénation de titres de participation pour l'obligation de déclarer.</p>		
<p><b>Art. 12 Prêts de titres et opérations analogues</b> (Art. 20, al. 1 et 5, LBVM)</p>		
<p>1 Les opérations de prêts de titres ne sont soumises à l'obligation de déclarer que si l'emprunteur des titres de participation peut exercer le droit de vote.</p>	<p><u>1 Les opérations de prêts de titres et opérations analogues, comme par exemple l'aliénation de titres de participation accompagnée d'une obligation de rachat (opérations de mise et de prise en pension) ou les cessions à titre de garantie avec transfert de propriété, sont soumises à l'obligation de déclarer.</u></p>	<p>voir les commentaires dans le rapport d'audition. voir également le nouvel art. 17, al. 1, let. g («Contenu de la déclaration») ainsi que le nouvel art. 49 («Disposition transitoire») dans le chapitre 5 («dispositions finales»).</p>
<p>2 Les opérations analogues, en particulier l'aliénation de titres de participation accompagnée d'une obligation de rachat (opérations de mise et de prise en pension), ne sont soumises à l'obligation de déclarer que si l'acquéreur des titres de participation peut exercer le droit de vote.</p>	<p><u>2 L'obligation de déclarer incombe à la partie contractante qui, dans le cadre de telles opérations, détient temporairement les titres de participation; l'emprunteur en cas de prêt de titres, l'acquéreur en cas d'opération avec obligation de rachat ou le bénéficiaire de la garantie en cas de cession à titre de garantie.</u></p>	<p>Voir le commentaire relatif à l'al. 1.</p>
<p><sup>3</sup> (<i>inexistent dans la version actuelle</i>)</p>	<p><u><sup>3</sup> A l'issue de l'opération, dès lors qu'un seuil est atteint ou franchi, la partie contractante qui restitue des titres est soumise à une nouvelle obligation de déclarer.</u></p>	<p>Voir le commentaire relatif à l'al. 1.</p>
<p><sup>4</sup> (<i>inexistent dans la version actuelle</i>)</p>	<p><u><sup>4</sup> Les opérations accompagnées d'une obligation de rachat sont exemptées de l'obligation de déclarer lorsqu'elles ont la Banque nationale suisse pour contrepartie ou lorsqu'elles sont exécutées de façon standardisée par le biais de plates-formes (électroniques?) de négoce.</u></p>	<p>Voir le commentaire relatif à l'al. 1.</p>
<p><b>Art. 13 Instruments financiers</b> (Art. 20, al. 2, 2<sup>bis</sup> et 5, LBVM)</p>		
<p>1 Sont soumises à l'obligation de déclarer:</p> <p>a. l'acquisition ou l'aliénation de droits d'échange ou d'acquisition (en particulier d'options «call») ainsi que de droits d'aliénation (en particulier d'options «put»);</p> <p>b. l'émission de droits d'échange ou d'acquisition (en particulier d'options «call») ainsi que de droits d'aliénation (en particulier d'options «put»).</p>		<p>voir les commentaires dans le rapport d'audition. voir également le nouvel art. 49 («Disposition transitoire») dans le chapitre 5 («dispositions finales»).</p>
<p><sup>1bis</sup> L'obligation de déclarer existe indépendamment du fait que les instruments financiers prévoient ou permettent une exécution en nature ou non.</p>	<p><del><sup>1bis</sup> L'obligation de déclarer existe indépendamment du fait que les instruments financiers prévoient ou permettent une exécution en nature ou non.</del></p>	<p>Voir le commentaire relatif à l'al. 1.</p>

Teneur actuelle (Etat le 01.12.2007)	Propositions au 01.01.2009	Commentaire (Etat le 13.05.2008)
1 <sup>er</sup> Sont notamment soumises à l'obligation de déclarer les opérations portant sur des instruments financiers au sens de l'art. 20, al. 2 <sup>bis</sup> , de la loi.	<del>1<sup>er</sup> Sont notamment soumises à l'obligation de déclarer les opérations portant sur des instruments financiers au sens de l'art. 20, al. 2<sup>bis</sup>, de la loi.</del>	Voir le commentaire relatif à l'al. 1.
2 Les droits déjà déclarés en application des al. 1 ou 1 <sup>er</sup> doivent en outre être déclarés à nouveau si, en raison de leur exercice ou de la renonciation à celui-ci, la participation atteint, dépasse ou descend en-dessous d'un seuil.	<u>2 Sont en outre soumises à l'obligation de déclarer l'acquisition, l'aliénation, la souscription ou la détention d'instruments financiers qui, en raison de leur structure, permettent économiquement à l'ayant droit d'acquérir, d'aliéner ou de détenir des titres de participation tels qu'options avec exécution en nature, opérations d'arbitrage, instruments financiers reposant sur un sous-jacent ou principalement sur un sous-jacent.</u>	Voir le commentaire relatif à l'al. 1.
3 ...	<u>3 Les instruments financiers stipulés à l'alinéa 2 ne sont pas à prendre en compte pour le calcul des droits de vote dès lors qu'ils représentent moins de 5 % des voix et que les droits de vote du reste de la participation ne dépassent pas 10 % des voix.</u>	Voir le commentaire relatif à l'al. 1.
4 ...	<u>4 Les instruments financiers autres que ceux mentionnés à l'alinéa 1 ou 2 doivent être déclarés s'ils sont acquis, aliénés, octroyés (souscrits) ou détenus en vue d'une offre publique d'acquisition. Il est présumé que tel est le cas lorsque lesdits instruments financiers confèrent des droits ou des droits d'expectative pour l'acquisition de titres de participation représentant plus de 15 % des droits de vote. Ils doivent alors être pris en compte pour le calcul des droits de vote et déclarés séparément.</u>	Voir le commentaire relatif à l'al. 1.
<b>Art. 14 Autres obligations de déclarer</b> (Art. 20, al. 1 et 5, LBVM)		
Une obligation de déclarer existe en particulier lorsqu'une participation atteint, dépasse ou descend en-dessous d'un seuil : a. parce qu'une société augmente, réduit ou restructure son capital; b. parce qu'une société procède à l'acquisition ou à l'aliénation de ses propres titres de participation; c. parce que des titres de participation sont achetés ou vendus pour des portefeuilles collectifs internes des banques au sens de l'art. 4 de la loi du 23 juin 2006 sur les placements collectifs (LPCC); ces titres de participation doivent être ajoutés aux titres détenus par la banque ou par le négociant en valeurs mobilières pour son propre compte d. par les seuls droits de vote relatifs aux actions (que l'actionnaire soit habilité à en faire usage ou non), indépendamment du fait que l'ensemble des droits de vote relatifs aux instruments financiers au sens de l'art. 13 atteigne, dépasse ou descende en dessous d'un seuil	<u>1 Une obligation de déclarer existe en particulier lorsqu'une participation atteint, dépasse ou descend en-dessous d'un seuil :</u>  <u>e. en raison d'un transfert de titres de participation en vertu de la loi ou d'une décision judiciaire ou administrative.</u>	<b>Adaptation rédactionnelle</b> / Numérotation de l'al. 1 suite à l'introduction du nouvel al. 2.  voir les commentaires dans le rapport d'audition.
1 <sup>bis</sup> ( <del>inexistant</del> dans la version actuelle)	<u>1<sup>bis</sup> Pendant la durée de la procédure d'offre publique d'acquisition, c'est-à-dire à compter de la publication de l'annonce préalable ou de l'offre (art. [●] OOPA) et jusqu'à la fin du délai supplémentaire (art. [●] OOPA), l'auteur de l'offre ainsi que les personnes agissant de concert avec lui ou sous forme de groupe organisé restent tenus de leurs obligations de déclarer à l'égard des instances pour la publicité des participations.</u>	voir les commentaires dans le rapport d'audition.

Teneur actuelle (Etat le 01.12.2007)	Propositions au 01.01.2009	Commentaire (Etat le 13.05.2008)
<p><sup>2</sup> (<del>inexist</del>ant dans la version actuelle)</p>	<p><u>2 L'obligation de déclarer s'impose notamment en cas de changements dans la relation entre acquéreur direct, acquéreur indirect et ayant droit économique.</u></p>	<p>voir les commentaires dans le rapport d'audition.</p>
<p><b>Art. 15 Action de concert avec des tiers et groupes organisés</b> (Art. 20, al. 1, 3 et 5, LBVM)</p>		
<p>1 Quiconque accorde son comportement avec celui de tiers par contrat ou par d'autres mesures prises de manière organisée pour acquérir ou aliéner des titres de participation ou exercer des droits de vote est réputé agir de concert avec des tiers ou constituer un groupe organisé..</p>		
<p>2 Représentent notamment un tel accord :</p> <p>a. des rapports juridiques dont l'objet est l'acquisition ou l'aliénation de titres de participation;</p> <p>b. des rapports juridiques dont l'objet est l'exercice des droits de vote (conventions de vote entre actionnaires), ou</p> <p>c. la constitution par des personnes physiques ou morales d'un groupe de sociétés ou d'entreprises, dominé grâce à la détention de la majorité du capital ou des droits de vote, ou d'une autre manière..</p>		
<p>3 Quiconque agit de concert avec des tiers ou en groupe organisé doit déclarer la participation globale, l'identité de ses membres, le type de concertation et les représentants.</p>		
<p>4 L'acquisition et l'aliénation entre personnes ayant déclaré leur participation globale ne sont pas soumises à l'obligation de déclarer.</p>		
<p>5 En revanche, les modifications du cercle de ces personnes et du type de concertation ou de groupe doivent être déclarées.</p>		
<p><b>Art. 16 Placements collectifs de capitaux</b> (Art. 20, al. 1, 3 et 5, LBVM)</p>		
<p>1 Les titulaires d'une autorisation (art. 13, al. 2, let. a à d, LPCC et art. 15 en relation avec l'art. 120, al. 1, LPCC) doivent procéder aux déclarations pour les participations des placements collectifs de capitaux autorisés en vertu de la LPCC.</p>		
<p><sup>1bis</sup> Les règles suivantes s'appliquent à l'obligation de déclarer :</p> <p>a. en présence de plusieurs placements collectifs de capitaux du même titulaire d'une autorisation, l'obligation de déclarer se fait de manière globale et individuelle pour chaque placement collectif de capitaux dont la participation franchit, dépasse ou descend en-dessous des seuils ;</p> <p>b. les directions dans un groupe de sociétés n'ont pas l'obligation de consolider leur participations avec celles du groupe ;</p> <p>c. la direction de fonds procède à la déclaration pour les SICAV à gestion externe.</p> <p>d. chaque compartiment d'un placement collectif ouvert divisé en compartiments constitue en soi un placement collectif de capitaux au sens de l'al. 1.</p>		
<p><sup>1er</sup> Les placements collectifs de capitaux non autorisés à la distribution peuvent remplir leurs obligations de déclarer selon les al. 1 et <sup>1bis</sup> dans la mesure où ils apportent au préalable la preuve qu'ils remplissent les conditions de l'art. 120 LPCC.</p>		

Teneur actuelle (Etat le 01.12.2007)	Propositions au 01.01.2009	Commentaire (Etat le 13.05.2008)
2 Des indications sur l'identité des investisseurs ne sont pas requises.		
<p><b>Art. 16a Banques et négociants en valeurs mobilières</b>  <small>(Art. 20, al. 5, LBVM)</small></p>		
<p>1 Sous réserve de l'al. 2, les banques et les négociants en valeurs mobilières ne prennent pas en considération, pour le calcul des droits de vote, les titres de participation qui :</p> <ul style="list-style-type: none"> <li>a. sont détenus dans leur position de négoce pour autant que la part des droits de vote n'atteigne pas 5 % ;</li> <li>b. sont détenus dans le cadre de prêts de titres, de cessions à titre de garantie ou d'opérations analogues pour autant que la part des droits de vote n'atteigne pas 5 % ;</li> <li>c. sont détenus aux seules fins de la compensation ou du règlement de transactions et pour une durée maximale de trois jours de bourse.</li> </ul>		
<p>2 Le calcul au sens de l'al. 1 est autorisé s'il n'existe aucune intention d'exercer les droits de vote pour ces participations (ou d'influencer d'une autre manière la gestion des affaires de l'émetteur) et si l'ensemble des droits de vote n'excèdent pas 10 %.</p>		
<p><b>Section 2 : Déclaration</b></p>		
<p><b>Art. 17 Contenu de la déclaration</b>  <small>(Art. 20, al. 5, LBVM)</small></p>		
<p>1 La déclaration contient les indications suivantes :</p> <ul style="list-style-type: none"> <li>a. le pourcentage des droits de vote, le type et le nombre de tous les titres de participation ou instruments financiers au sens de l'art. 13 détenus par les personnes concernées et les droits de vote qu'ils confèrent. Lorsque la participation descend en-dessous du seuil de 3 %, il suffit de déclarer que le seuil est franchi, sans indiquer le pourcentage de droits de vote ;</li> <li>a<sup>bis</sup>. les faits qui déclenchent l'obligation de déclarer, comme par exemple l'acquisition, l'aliénation, le prêt de titres et opérations analogues au sens de l'art. 12, la modification du capital de la société, l'exercice ou le non-exercice d'instruments financiers au sens de l'art. 13, la constitution d'un groupe organisé ou la modification du cercle des personnes au sein d'un groupe ;</li> <li>b. le moment (date) de l'acquisition, de l'aliénation ou de la concertation par laquelle la participation a atteint, dépassé ou est descendue en-dessous d'un seuil ;</li> <li>c. le moment (date) du transfert des titres de participation, s'il ne coïncide pas avec la conclusion du contrat ;</li> <li>d. le nom, le prénom et le domicile ou la raison sociale, le siège et l'adresse de l'acquéreur ou de l'aliénateur ou des personnes concernées ;</li> <li>e. la personne de contact;</li> <li>f. les indications supplémentaires prévues pour les actions de concert avec des tiers ou les groupes organisés selon l'art. 15.</li> </ul>		

Teneur actuelle (Etat le 01.12.2007)	Propositions au 01.01.2009	Commentaire (Etat le 13.05.2008)
	<p><u>g. des indications supplémentaires sur les actes juridiques au sens de l'article 12, notamment la nature de l'acte, le type et la quantité de titres de participation concernés, la date prévue de restitution si elle a été fixée ou les modalités du choix à cet égard.</u></p> <p><u>h. l'indication qu'une procédure d'offre publique d'acquisition est en cours en cas de déclarations selon l'article 14 alinéa 1<sup>bis</sup>.</u></p>	<p>voir le commentaire relatif à l'art. 12 révisé.</p> <p>voir le commentaire relatif au nouvel art. 14, al. 1<sup>bis</sup>.</p>
<p>1<sup>bis</sup> S'agissant des instruments financiers au sens de l'art. 13 cotés auprès d'une bourse suisse, la déclaration contient également le code boursier (ISIN). Pour les instruments non cotés auprès d'une bourse suisses, elle portera les indications sur les conditions essentielles, en particulier l'identité de l'émetteur, le sous-jacent, les conditions d'exercice, le prix d'exercice, la durée de l'exercice et le genre d'exercice..</p>		
<p>2 Pour l'acquisition ou l'aliénation indirectes (art. 9), la déclaration contient des indications complètes concernant tant l'acquéreur ou l'aliénateur direct qu'indirect. Elle doit permettre de constater les rapports entre l'ayant droit économique et l'acquéreur ou l'aliénateur direct.</p>		
<p>3 Toute modification des éléments de la déclaration doit être notifiée immédiatement à la bourse et à la société.</p>	<p>3 Toute modification des éléments de la déclaration doit être notifiée immédiatement à <u>l'Instance pour la publicité des participations</u> et à la société.</p>	<p>Adaptation rédactionnelle</p>
<p><b>Art. 18 Délais</b> (Art. 20, al. 5, LBVM)</p>		
<p>1 La déclaration doit intervenir par écrit dans les quatre jours de bourse suivant la naissance de l'obligation de déclarer à la société et aux bourses.</p>	<p>1 La déclaration doit intervenir par écrit dans les quatre jours de bourse suivant la naissance de l'obligation de déclarer à la société et <u>aux Instances pour la publicité des participations</u>.</p>	<p>Adaptation rédactionnelle</p>
<p>2 La société doit publier la déclaration dans les deux jours de bourse suivant sa réception.</p>		
<p>3 (<del>inexist</del> <i>inexistent dans la version actuelle</i>)</p>	<p><u>3 En cas d'opération portant sur ses propres titres, la société doit effectuer, dans un délai de quatre jours de bourse à compter de l'acte générateur d'obligation, la déclaration aux instances pour la publicité des participations conformément à l'alinéa 1 ainsi que la publication conformément à l'alinéa 2 et à l'article 19.</u></p>	<p>Cette nouvelle disposition vise à contribuer à l'accélération du système de publicité des participations (adaptation judicieuse du droit suisse à la directive de l'UE sur la transparence).</p>
<p><b>Art. 19 Publication</b> (Art. 20, al. 5, et 21 LBVM)</p>		
<p>1 La société publie la déclaration de l'art. 17, al. 1 et 1<sup>bis</sup>, sur une plate-forme électronique publique exploitée par l'Instance pour la publicité des participations compétente.</p>		
<p>1<sup>bis</sup> Si une Instance pour la publicité des participations n'exploite pas de plate-forme électronique publique, la société publie la déclaration de l'art. 17, al. 1 et 1<sup>bis</sup>, dans la Feuille officielle suisse du commerce (FOSC) et dans au moins un des médias électroniques importants qui diffusent des informations boursières.</p>		
<p>2 Si la publication est effectuée conformément à l'al. 1<sup>bis</sup>, le moment de la communication de la déclaration aux médias électroniques est déterminant pour le respect du délai de l'art. 18, al. 2. La publication doit être transmise simultanément à l'Instance pour la publicité des participations compétente.</p>		

Teneur actuelle (Etat le 01.12.2007)	Propositions au 01.01.2009	Commentaire (Etat le 13.05.2008)
3 ( <del>inexistant dans la version actuelle</del> )	3 Dès lors qu'une société omet une publication ou procède à une publication erronée ou incomplète, les instances pour la publicité des participations peuvent publier immédiatement les informations prescrites et en imputer les frais à la société. Elles peuvent rendre publics les motifs de cette publication effectuée par leurs soins. La société doit avoir été préalablement informée.	Cet alinéa reprend partiellement l'ancien art. 22 al. 8 et crée la base juridique requise pour la disposition réglementaire des instances pour la publicité des participations concernant les mesures de remplacement. Le droit des intéressés à être préalablement entendus doit toutefois être respecté.
<b>Art. 20 Exemptions et allègements</b> <small>(Art. 20, al. 1 et 5, et 21 LBVM)</small>		
1 Des exemptions ou des allègements concernant l'obligation de déclarer ou de publier peuvent être accordés pour de justes motifs, en particulier lorsqu'il s'agit d'opérations : a. à court terme ; b. qui ne sont liées à aucune intention d'exercer le droit de vote, ou c. qui sont assorties de conditions.		
2 Aucune exemption de l'obligation de déclarer n'est accordée pour des opérations déjà effectuées.		En vertu de la pratique actuelle des instances pour la publicité des participations, et contrairement à la lettre de cette disposition, des exemptions sont accordées pour des opérations déjà effectuées. Les critères sont cependant très stricts et les requérants doivent faire valoir des motifs non seulement importants, mais exceptionnels et qui rendraient un rejet choquant.
2 Les demandes d'exemption ou d'allègement doivent être adressées en temps utile à la bourse, avant l'opération prévue.	3 Les demandes d'exemption ou d'allègement doivent être adressées en temps utile à l'Instance pour la publicité des participations, avant l'opération prévue.	Adaptation rédactionnelle
<b>Art. 21 Décision préalable</b> <small>(Art. 20, al. 6, LBVM)</small>		
Les demandes de décision préalable relatives à l'obligation de déclarer doivent être adressées en temps utile à la bourse, avant l'opération prévue. Elles doivent être motivées et contenir toutes les indications prévues à l'art. 17.	Les demandes de décision préalable relatives à l'obligation de déclarer doivent être adressées en temps utile à l'Instance pour la publicité des participations, en principe avant l'opération prévue. Elles doivent être motivées et contenir toutes les indications prévues à l'art. 17.	Adaptation au regard de la pratique actuelle des instances pour la publicité des participations (dans les cas très bien motivés, l'instance pour la publicité des participations peut encore donner suite à la requête après que l'opération prévue ait été effectuée). Adaptation rédactionnelle
<b>Art. 22 Instance pour la publicité des participations et procédure</b> <small>(Art. 20, al. 5 et 6, et 21 LBVM)</small>	<b>Art. 22 Instance pour la publicité des participations</b> <small>(Art. 20, al. 5 et 6, et 21 LBVM)</small>	Changement d'intitulé en raison de la réorganisation en un art. 22 («Instance pour la publicité des participations») et un art. 22a («Procédure»).
1 Les bourses se dotent d'une instance particulière (instance pour la publicité des participations) pour traiter les demandes d'exemptions ou d'allègements (art. 20) et de décisions préalables (art. 21). Une bourse peut transférer cette tâche à une autre bourse, si l'institution d'une telle instance est disproportionnée; l'accord réglant leur collaboration doit être soumis pour approbation à la CFB.	1 Les bourses se dotent d'une instance particulière (instance pour la publicité des participations) pour traiter les demandes d'exemptions ou d'allègements (art. 20) et de décisions préalables (art. 21).	→ identique à l'ancien art. 22, al. 1, phrase 1.

Teneur actuelle (Etat le 01.12.2007)	Propositions au 01.01.2009	Commentaire (Etat le 13.05.2008)
1 <sup>bis</sup> ( <i>inexistant dans la version actuelle</i> )	1 <sup>bis</sup> Une bourse peut transférer cette tâche à une autre bourse, si l'institution d'une telle instance est disproportionnée; l'accord réglant leur collaboration doit être soumis pour approbation à la FINMA.	→ identique à l'ancien art. 22, al. 1, phrase 2.  <b>Adaptation rédactionnelle</b>
2 La <b>CFB</b> et la Commission des offres publiques d'acquisition mettent à la disposition de l'instance pour la publicité des participations les informations et documents nécessaires à l'accomplissement de sa tâche.	<del>2 La <b>CFB</b> et la Commission des offres publiques d'acquisition mettent à la disposition de l'instance pour la publicité des participations les informations et documents nécessaires à l'accomplissement de sa tâche.</del>	→ sera réglé par le nouvel art. 43a, al. 1 («Collaboration entre la FINMA, la Commission des OPA et les bourses»)
3 L'instance pour la publicité des participations émet une recommandation à l'adresse du requérant; celle-ci doit être motivée et communiquée également à la <b>CFB</b> .	<del>3 L'instance pour la publicité des participations émet une recommandation à l'adresse du requérant; celle-ci doit être motivée et communiquée également à la <b>CFB</b>.</del>	→ identique au nouvel art. 22a, al. 2.
4 La <b>CFB</b> rend une décision si : a. elle entend statuer elle-même sur le cas; b. le requérant rejette ou n'observe pas la recommandation, ou si c. la bourse lui demande de rendre une décision.	<del>4 La <b>CFB</b> rend une décision si : a. elle entend statuer elle-même sur le cas; b. le requérant rejette ou n'observe pas la recommandation, ou si c. la bourse lui demande de rendre une décision.</del>	→ identique au nouvel art. 22a, al. 4, let. a – c.
5 Si la <b>CFB</b> veut statuer elle-même, elle le déclare dans un délai de cinq jours boursiers..	<del>5 Si la <b>CFB</b> veut statuer elle-même, elle le déclare dans un délai de cinq jours boursiers..</del>	→ identique au nouvel art. 22a, al. 5.
6 S'il rejette une recommandation, le requérant doit le motiver par écrit dans un délai de cinq jours de bourse auprès de l'instance pour la publicité des participations. Celle-ci peut prolonger ce délai. Le dossier doit être transmis à la <b>CFB</b> ..	<del>6 S'il rejette une recommandation, le requérant doit le motiver par écrit dans un délai de cinq jours de bourse auprès de l'instance pour la publicité des participations. Celle-ci peut prolonger ce délai. Le dossier doit être transmis à la <b>CFB</b>..</del>	→ identique au nouvel art. 22a, al. 6.
6 <sup>bis</sup> ( <i>inexistant dans la version actuelle</i> )	6 <sup>bis</sup> <u>Les instances pour la publicité des participations peuvent publier des communications et des règlements; elles peuvent également rendre publics, par tous moyens appropriés, les informations nécessaires à la réalisation de leur objet légal.</u>	Les instances pour la publicité des participations publient d'ores et déjà des communications. En revanche, en vertu du droit applicable en matière de protection des données, leur compétence pour publier des informations doit être régie par l'OBVM-FINMA (échange de correspondance entre la CFB et le responsable fédéral de la protection des données courant 2000/01). Selon un entretien avec l'instance pour la publicité des participations en date du 18.03.08, cette disposition demeure nécessaire et souhaitable, y compris maintenant.
7 Les bourses peuvent exiger pour l'examen des demandes un dédommagement proportionné à l'ampleur des tâches déléguées par la <b>CFB</b> ; celle-ci doit approuver le montant de ce dédommagement.	7 <u>Les instances pour la publication des participations peuvent exiger pour l'examen des demandes un dédommagement proportionné à l'ampleur des tâches déléguées par la FINMA; celle-ci doit approuver le montant de ce dédommagement.</u>	<b>Adaptation rédactionnelle</b>
8 Si une société omet une publication, sans avoir déposé une demande d'exemption, la bourse peut immédiatement procéder à la publication des informations prescrites par la loi.	<del>8 Si une société omet une publication, sans avoir déposé une demande d'exemption, la bourse peut immédiatement procéder à la publication des informations prescrites par la loi.</del>	→ sera réglé par le nouvel art. 19, al. 3 («Publication»).

Teneur actuelle (Etat le 01.12.2007)	Propositions au 01.01.2009	Commentaire (Etat le 13.05.2008)
	<b>Art. 22a Procédure</b>  (Art. 20, al. 5 et 6, et 21 LBVM)	<b>Réorganisation</b> de l'ancien art. 22 («Instance pour la publicité des participations et procédure») en un art. 22 («Instance pour la publicité des participations») et un art. 22a («Procédure»).
1 (inexistant dans la version actuelle)	1 Les demandes d'exemptions et d'allègements (art. 20) ainsi que les <u>demandes de décisions préalables (art. 21) doivent être accompagnées d'un exposé de la situation, d'une requête et d'une motivation. L'exposé de la situation doit s'appuyer sur des documents pertinents joints à la demande et contenir toutes les informations requises en vertu de l'article 17.</u>	Pour ce type de procédure, les instances pour la publicité des participations disposent en général de très peu de temps. Il convient donc de préciser que les demandes doivent être suffisamment motivées et documentées.
2 (inexistant dans la version actuelle)	3 L'instance pour la publicité des participations émet une recommandation à l'adresse du requérant; celle-ci doit être motivée et communiquée également à la <u>FINMA</u> .	→ identique à l'ancien art. 22, al. 3 / <b>Adaptation rédactionnelle</b>
3 (inexistant dans la version actuelle)	3 L'instance pour la publicité des participations peut adresser ses recommandations à la société. Demeurent réservés les intérêts essentiels du <u>requérant, notamment le secret des affaires.</u>	L'instance pour la publicité des participations doit pouvoir informer la société concernée si nécessaire, mais il est tenu compte des intérêts du requérant qui sont à protéger.
4 (inexistant dans la version actuelle)	4 La <u>FINMA</u> rend une décision si : a. elle entend statuer elle-même sur le cas; b. le requérant rejette ou n'observe pas la recommandation, ou si c. la bourse lui demande de rendre une décision.	→ identique à l'ancien art. 22, al. 4 / <b>Adaptation réd.</b>  <b>Adaptation rédactionnelle</b>
5 (inexistant dans la version actuelle)	5 Si la <u>FINMA</u> veut statuer elle-même, elle le déclare dans un délai de cinq jours boursiers..	→ identique à l'ancien art. 22, al. 5 / <b>Adaptation rédactionnelle</b>
6 (inexistant dans la version actuelle)	6 S'il rejette une recommandation, le requérant doit le motiver par écrit dans un délai de cinq jours de bourse auprès de l'instance pour la publicité des participations. Celle-ci peut prolonger ce délai. Le dossier doit être transmis à la <u>FINMA</u> .	→ identique à l'ancien art. 22, al. 6 / <b>Adaptation rédactionnelle</b>
<b>Art. 23 Surveillance</b> (Art. 4, art. 20, al. 4 et 5, art. 21 LBVM)		
1 Les bourses édictent un règlement sur l'organisation du système de déclaration, la surveillance de l'obligation de déclarer et de publier ainsi que l'organisation de l'instance pour la publicité des participations.		
2 La <u>CFB</u> peut ordonner aux bourses ou aux sociétés de révision prévues par la loi de procéder à des enquêtes.	2 La <u>FINMA</u> peut ordonner aux <u>Instances pour la publication des participations</u> ou aux sociétés de révision prévues par la loi de procéder à des enquêtes.	<b>Adaptation rédactionnelle</b>
<b>Chapitre 4 : Obligation de présenter une offre</b>		
<b>Section 1 : Obligation de présenter une offre</b>		
<b>Art. 24 Dispositions applicables</b> (Art. 32, al. 6, LBVM)		
En sus de l'art. 32 de la loi et des dispositions qui suivent, l'offre obligatoire est soumise aux art. 22 à 31, 33 et 52 à 54 de la loi ainsi qu'aux dispositions d'exécution du Conseil fédéral et de la Commission des offres publiques d'acquisition.	En sus de l'art. 32 de la loi et des dispositions qui suivent, l'offre obligatoire est soumise aux art. 22 à 31, 33-33d et 52 à 54 de la loi ainsi qu'aux dispositions d'exécution du Conseil fédéral et de la Commission des offres publiques d'acquisition.	<b>Adaptation rédactionnelle</b> Citation des nouveaux art. 33a-d LBVM, qui entreren en vigueur avec la nouvelle LFINMA..

Teneur actuelle (Etat le 01.12.2007)	Propositions au 01.01.2009	Commentaire (Etat le 13.05.2008)
<b>Art. 25 Obligation de présenter une offre</b> (Art. 32, al. 1 et 6, LBVM)		
Quiconque acquiert directement ou indirectement des titres de participation et dépasse ainsi le seuil légal ou statutaire au sens de l'art. 32, al. 1, de la loi (seuil) doit présenter une offre.		
<b>Art. 26 Acquisition indirecte</b> (Art. 32, al. 1 et 6, LBVM)		
L'art. 9, al. 3, s'applique par analogie à l'acquisition indirecte de participations de la société visée soumises à l'obligation de présenter une offre.		
<b>Art. 27 Action de concert avec des tiers et groupes organisés</b> (Art. 32, al. 1, 3 et 6, LBVM)		
L'art. 15, al. 1 et 2, s'applique par analogie à celui qui, pour contrôler une société, acquiert de concert avec des tiers ou dans le cadre d'un groupe organisé une participation soumise à l'obligation de présenter une offre.		
<b>Art. 28 Calcul du seuil</b> (Art. 32, al. 1 et 6, LBVM)		
1 Le seuil se calcule sur la base de l'ensemble des droits de vote inscrits au registre du commerce.		
2 La participation de l'acquéreur déterminante pour le dépassement du seuil comprend tous les titres de participation dont il est propriétaire ou qui lui procurent un droit de vote, qu'il soit habilité à en faire usage ou non, à l'exception des procurations conférées exclusivement à des fins de représentation à une assemblée générale.		
<b>Art. 29 Objet de l'offre obligatoire</b> (Art. 32, al. 1 et 6, LBVM)		
1 L'offre obligatoire doit s'étendre à toutes les catégories de titres de participation cotés de la société visée.		
2 Elle doit également s'étendre aux titres de participation qui proviennent de droits d'échange ou d'acquisition, lorsque ces droits sont exercés avant l'échéance finale de l'offre; elle peut également porter sur les droits d'échange ou d'acquisition qui ne peuvent pas encore être exercés pendant l'offre.	2 Elle doit également s'étendre aux titres de participation qui proviennent <u>d'instruments financiers</u> , dès lors que ces droits sont exercés <u>avant l'expiration du délai supplémentaire au sens de l'article 27 alinéa 2 de la loi</u> .	<b>Adaptation rédactionnelle</b> L'OBVM-FINMA doit définir la teneur <u>minimale</u> d'une offre obligatoire. La deuxième phrase de la disposition en vigueur peut donc être abrogée.
<b>Art. 30 Passage à l'acquéreur de l'obligation de présenter une offre</b> (Art. 32, al. 3 et 6, LBVM)		
Lorsque l'ayant droit précédent aux titres de participation était soumis, en vertu de la disposition transitoire de l'art. 52 de la loi, à l'obligation de présenter une offre pour tous les titres de participation lors du dépassement du seuil de 50 % des droits de vote, cette obligation passe à l'acquéreur d'une participation comprise entre 33⅓ et 50 % des droits de vote dispensé de présenter une offre en vertu de l'art. 32, al. 3, de la loi.		

Teneur actuelle (Etat le 01.12.2007)	Propositions au 01.01.2009	Commentaire (Etat le 13.05.2008)
<b>Art. 31 Rétablissement de l'obligation de présenter une offre</b> (Art. 32, al. 6, LBVM)		
Quiconque détient, au moment de l'entrée en vigueur de la loi, 50 % ou plus des droits de vote d'une société et réduit par la suite sa participation à moins de 50 % des droits de vote, a l'obligation de présenter une offre en vertu de l'art. 32 de la loi, s'il dépasse à nouveau ce seuil de 50 %.		
<b>Art. 32 Offre obligatoire et conditions</b> (Art. 32, al. 1, 3 et 6, LBVM)		
1 Sur demande, la Commission des offres publiques d'acquisition se prononce sur l'obligation de présenter une offre.	<del>1 Sur demande, la Commission des offres publiques d'acquisition se prononce sur l'obligation de présenter une offre.</del>	Adaption selon LFINMA (→ dorénavant réglé par l'art. 23, al. 3, de la nouvelle LBVM selon la LFINMA : «La commission veille au respect des dispositions applicables aux offres publiques d'acquisition (OPA).»
2 L'offre obligatoire doit être inconditionnelle sauf pour de justes motifs, notamment les suivants: a. l'autorisation d'une autorité est requise pour l'acquisition; b. les titres de participation qui doivent être acquis ne confèrent pas de droit de vote, ou c. l'offrant exige que la substance économique, désignée concrètement, de la société visée ne soit pas modifiée.	2 L'offre obligatoire doit être inconditionnelle sauf pour de justes motifs, notamment les suivants:	Adaptation rédactionnelle / Radiation de la numérotation suite à la suppression prévue de l'al. 2.
<b>Art. 33 Dérogations générales</b> (Art. 32, al. 2, 3 et 6, LBVM)		
1 Il n'y a pas obligation de présenter une offre si: a. lors d'une opération d'assainissement, le dépassement du seuil résulte directement de la réduction de capital suivie de sa réaugmentation immédiate pour absorber une perte; b. des banques ou des négociants, seuls ou sous forme de syndicat, prennent ferme des titres de participation lors d'une émission et s'engagent à revendre le nombre de titres de participation dépassant le seuil dans les trois mois suivant son dépassement, et que cette revente a effectivement lieu dans le délai. Sur demande, la <b>CFB</b> peut prolonger le délai si les circonstances le justifient.	b. des banques ou des négociants, seuls ou sous forme de syndicat, prennent ferme des titres de participation lors d'une émission et s'engagent à revendre le nombre de titres de participation dépassant le seuil dans les trois mois suivant son dépassement, et que cette revente a effectivement lieu dans le délai. Sur demande, la <u>Commission des OPA</u> peut prolonger le délai si les circonstances le justifient.	Adaption selon LFINMA
2 Celui qui fait valoir une exception au sens de l'al. 1 doit l'annoncer à la <b>CFB</b> et à la Commission des offres publiques d'acquisition. Celles-ci peuvent s'y opposer dans les cinq jours boursiers lorsque les conditions de l'al. 1 ne sont pas satisfaites.	2 Quiconque fait valoir une exception au sens de l'alinéa 1 doit en informer la <u>Commission des offres publiques d'acquisition</u> . Celle-ci engage une <u>procédure administrative dans un délai de cinq jours de bourse si elle a des raisons de penser que les conditions de l'alinéa 1 ne sont pas satisfaites</u> .	Adaption selon LFINMA  Adaptation rédactionnelle
3 Les dérogations prévues à l'art. 32, al. 3, de la loi ne doivent pas être annoncées.		
<b>Art. 34 Dérogations particulières</b> (Art. 32, al. 2 et 6, LBVM)		
1 Dans les cas prévus à l'art. 32, al. 2, de la loi et dans d'autres cas justifiés, un acquéreur soumis à l'obligation de présenter une offre peut être libéré de cette obligation pour de justes motifs.		

Teneur actuelle (Etat le 01.12.2007)	Propositions au 01.01.2009	Commentaire (Etat le 13.05.2008)
<p>2 Les cas suivants constituent notamment d'autres cas justifiés au sens de l'art. 32, al. 2, de la loi.</p> <p>a. l'acquéreur ne peut contrôler la société visée, en particulier parce qu'une autre personne ou un groupe dispose d'un pourcentage de droits de vote supérieur;</p> <p>b. un membre d'un groupe organisé au sens de l'art. 32, al. 2, let. a, de la loi dépasse également le seuil à titre individuel;</p> <p>c. l'acquisition préalable a eu lieu indirectement, au sens de l'art. 26 en relation avec l'art. 9, al. 3, let. c, à condition que cette acquisition ne fasse pas partie des buts principaux de la transaction et que les intérêts des actionnaires de la société visée ne soient pas lésés.</p>		
<p>3 L'octroi d'une dérogation peut être assorti de conditions; en particulier, l'acquéreur peut se voir imposer certaines obligations pour l'avenir. Ces conditions passent à l'ayant cause qui acquiert une participation de plus de 33 1/3 % et qui est dispensé de présenter une offre en vertu de l'art. 32, al. 3, de la loi.</p>		
<p><b>Art. 35 Procédure</b> (Art. 32, al. 2 et 6, LBVM)</p>	<p><b>Art. 35 (abrogé)</b> (Art. 32, al. 2 et 6, LBVM)</p>	
<p>1 Les requêtes relatives à l'obligation de présenter une offre ou à l'octroi de conditions et dérogations particulières doivent être adressées à la Commission des offres publiques d'acquisition.</p>	<p><del>1 Les requêtes relatives à l'obligation de présenter une offre ou à l'octroi de conditions et dérogations particulières doivent être adressées à la Commission des offres publiques d'acquisition.</del></p>	<p><b>Adaptation selon LFINMA</b> / En vertu de la LFinma, la COPA régira désormais elle-même la procédure d'offre publique d'acquisition en première instance. Les règles correspondantes ont été insérées au chapitre 11 (art. 52 ss) de la nouvelle OOPA.</p>
<p>2 La Commission des offres publiques d'acquisition invite la société visée à prendre position et édicte une recommandation. Celle-ci doit être motivée et communiquée au requérant, aux autres parties et à la <b>CFB</b>.</p>	<p><del>2 La Commission des offres publiques d'acquisition invite la société visée à prendre position et édicte une recommandation. Celle-ci doit être motivée et communiquée au requérant, aux autres parties et à la <b>CFB</b>.</del></p>	<p>Voir le commentaire relatif à l'al. 1.</p>
<p>2<sup>bis</sup> Si la Commission des offres publiques d'acquisition constate l'absence d'une obligation de présenter une offre ou est d'avis qu'il convient d'octroyer une dérogation particulière, la société visée devra publier sa prise de position qui reprendra la teneur de l'art. 35, al. 2<sup>quater</sup>. L'art. 29, al. 1, de la loi est applicable par analogie.</p>	<p><del>2<sup>bis</sup> Si la Commission des offres publiques d'acquisition constate l'absence d'une obligation de présenter une offre ou est d'avis qu'il convient d'octroyer une dérogation particulière, la société visée devra publier sa prise de position qui reprendra la teneur de l'art. 35, al. 2<sup>quater</sup>. L'art. 29, al. 1, de la loi est applicable par analogie.</del></p>	<p>Voir le commentaire relatif à l'al. 1.</p>
<p>2<sup>ter</sup> La constatation de l'absence d'une obligation de présenter une offre ou l'octroi d'une dérogation particulière est publié dans la FOSC.</p>	<p><del>2<sup>ter</sup> La constatation de l'absence d'une obligation de présenter une offre ou l'octroi d'une dérogation particulière est publié dans la FOSC.</del></p>	<p>Voir le commentaire relatif à l'al. 1.</p>
<p>2<sup>quater</sup> Les détenteurs d'une participation dans la société visée peuvent demander dans les dix jours de bourse à la <b>CFB</b> de rendre une décision. Le délai court dès le premier jour de bourse qui suit la publication dans la FOSC.</p>	<p><del>2<sup>quater</sup> Les détenteurs d'une participation dans la société visée peuvent demander dans les dix jours de bourse à la <b>CFB</b> de rendre une décision. Le délai court dès le premier jour de bourse qui suit la publication dans la FOSC.</del></p>	<p>Voir le commentaire relatif à l'al. 1; il convient en outre de tenir compte du fait que le droit en vigueur régissant les recours des actionnaires (art. 35 al. 2<sup>quater</sup> OBVM-CFB) est en contradiction avec l'art. 33b al. 3 de la nouvelle LBVM (adaptée à la Lfinma), qui ne reconnaît la qualité de partie aux actionnaires que si leur participation dans la société cible est d'au moins 2%. Cette règle de l'al. 2<sup>quater</sup> doit donc être purement et simplement abrogée.</p>
<p>3 La <b>CFB</b> rend une décision si:</p> <p>a. elle entend statuer elle-même sur le cas;</p> <p>b. le requérant rejette ou n'observe pas la recommandation, ou si</p>	<p><del>3 La <b>CFB</b> rend une décision si:</del></p> <p>a. elle entend statuer elle-même sur le cas;</p> <p>b. le requérant rejette ou n'observe pas la recommandation, ou si</p>	<p>Voir le commentaire relatif à l'al. 1.</p>

Teneur actuelle (Etat le 01.12.2007)	Propositions au 01.01.2009	Commentaire (Etat le 13.05.2008)
c. la Commission des offres publiques d'acquisition lui demande de rendre une décision.	<del>e. la Commission des offres publiques d'acquisition lui demande de rendre une décision.</del>	
4 Si la <b>CFB</b> veut statuer elle-même, elle le déclare: a. dans les dix jours de bourse qui suivent la publication dans la FOSC lorsqu'il s'agit d'une recommandation concernant une dérogation particulière ou l'existence d'une obligation de présenter une offre; b. dans les cinq jours de bourse dans les autres cas.	4 Si la <b>CFB</b> veut statuer elle-même, elle le déclare: <del>a. dans les dix jours de bourse qui suivent la publication dans la FOSC lorsqu'il s'agit d'une recommandation concernant une dérogation particulière ou l'existence d'une obligation de présenter une offre;</del> b. dans les cinq jours de bourse dans les autres cas.	Voir le commentaire relatif à l'al. 1.
5 S'il rejette une recommandation, le requérant doit le motiver par écrit, dans un délai de cinq jours de bourse, auprès de la Commission des offres publiques d'acquisition. Celle-ci peut prolonger le délai. Le dossier doit être transmis à la <b>CFB</b> .	<del>5 S'il rejette une recommandation, le requérant doit le motiver par écrit, dans un délai de cinq jours de bourse, auprès de la Commission des offres publiques d'acquisition. Celle-ci peut prolonger le délai. Le dossier doit être transmis à la <b>CFB</b>.</del>	Voir le commentaire relatif à l'al. 1.
6 La Commission des offres publiques d'acquisition peut exiger pour l'examen des requêtes un dédommagement proportionné à l'ampleur des tâches à exécuter.	<del>6 La Commission des offres publiques d'acquisition peut exiger pour l'examen des requêtes un dédommagement proportionné à l'ampleur des tâches à exécuter.</del>	Voir le commentaire relatif à l'al. 1.
<b>Art. 36 Délai</b> (Art. 32, al. 1 et 6, LBVM)		
1 L'offre obligatoire doit être présentée dans les deux mois qui suivent le dépassement du seuil.		
2 La Commission des offres publiques d'acquisition peut accorder une prolongation de ce délai pour de justes motifs.		
<b>Section 2 : Calcul du prix de l'offre</b>		
<b>Art. 37 Cours de bourse</b> (Art. 32, al. 4, 5 et 6, LBVM)		
1 Le prix de l'offre doit correspondre au minimum au cours de bourse pour chaque catégorie de titres de participation.		
2 Le cours de bourse au sens de l'art. 32, al. 4 LBVM correspond au cours moyen, calculé en fonction de la pondération des volumes, des transactions en bourse des 60 jours de bourse précédant la publication de l'offre ou l'annonce préalable.		
3 Les événements particuliers survenus durant cette période, comme des paiements de dividende ou des transactions portant sur le capital, qui influencent considérablement le cours, ne sont pas pris en compte dans le calcul de ce dernier. Dans son rapport, l'organe de contrôle (art. 25 LBVM) atteste que les corrections ont été correctement effectuées et expose les bases de calculs.		
4 Si les titres de participation cotés ne sont pas liquides avant la publication de l'offre ou l'annonce préalable, l'organe de contrôle (art. 25 LBVM) procède à leur évaluation. L'organe de contrôle indique la méthode de calcul ainsi que les bases de calcul dans son rapport.		

Teneur actuelle (Etat le 01.12.2007)	Propositions au 01.01.2009	Commentaire (Etat le 13.05.2008)
<b>Art. 38 Prix de l'acquisition préalable</b> (Art. 32, al. 4, 5 et 6, LBVM)		
1 Le prix de l'acquisition préalable correspond au prix le plus élevé payé par l'acquéreur pour des titres de participation de la société visée pendant les douze mois précédant la publication de l'offre ou l'annonce préalable.		
2 Il doit être calculé séparément pour chaque catégorie de titres de participation. Le rapport raisonnable entre les prix de plusieurs catégories de titres de participation au sens de l'art. 32, al. 5, de la loi se détermine en fonction du prix le plus élevé payé pour un titre de participation par rapport à sa valeur nominale.		
3 Lorsque le prix de l'acquisition préalable inclut non seulement la valeur des titres de participation payés en espèces, mais aussi d'autres prestations importantes de l'acquéreur ou de l'aliénateur, telles l'octroi de garanties ou des prestations en nature, le prix minimum peut être augmenté ou diminué du montant correspondant à la valeur de ces autres prestations.		
4 Dans son rapport, l'organe de contrôle (art. 25 LBVM) atteste que l'augmentation ou la diminution selon l'al. 3 a été correctement effectuée et expose son calcul.		
<b>Art. 39 Règlement du prix de l'offre</b> (Art. 32, al. 4, 5 et 6, LBVM)		
1 Le prix de l'offre peut être versé en espèces ou sous la forme d'un échange de titres de participation.	1 Le prix de l'offre peut être versé en espèces ou sous la forme d'un échange de <u>valeurs mobilières</u> .	Le prix devrait aussi pouvoir être versé en titres de créance. Ces derniers comportent moins de risques que, par exemple, les droits d'option, qui sont des moyens de paiement autorisés en vertu de la réglementation actuelle.
2 L'échange avec des titres de participation est possible même si l'acquisition préalable a eu lieu en espèces.	2 <u>Si le prix de l'acquisition de titres de participation qui a déclenché l'offre obligatoire a été payé intégralement ou partiellement en espèces, le prix de l'offre peut être payé sous la forme d'un échange dès lors que l'on propose aux détenteurs de titres de participation de la société cible, à titre d'alternative, un paiement en espèces.</u>	Actuellement, dans le cadre d'une offre obligatoire, le prix de l'offre peut aussi être payé sous la forme d'un échange contre des titres de participation lorsqu'une acquisition antérieure a été payée en espèces. Ceci ne devrait plus être possible à l'avenir. En outre, les échanges contre des titres non négociés régulièrement ne devraient plus être autorisés. Les prescriptions quant à l'évaluation des titres proposés en échange devront être révisées en conséquence.
3 ( <del>in</del> existant dans la version actuelle)	3 <u>L'échange contre des titres non cotés, ou non négociés régulièrement, est autorisé dès lors que l'on propose aux détenteurs de titres de participation de la société cible, à titre d'alternative, un paiement en espèces.</u>	

Teneur actuelle (Etat le 01.12.2007)	Propositions au 01.01.2009	Commentaire (Etat le 13.05.2008)
<b>Art. 40 Acquisition préalable par échange de titres de participation</b> <small>(Art. 32, al. 4, 5 et 6, LBVM)</small>		
<p>1 Lorsque l'acquisition préalable des titres de participation a été effectuée sous la forme d'un échange, l'offrant peut proposer le même échange de titres avec une diminution du rapport d'échange de 25 pour cent au plus, même si les titres de participation concernés de la société visée ont entre-temps perdu de leur valeur. La valeur des titres de participation offerts en échange doit cependant, au moment de la publication de l'offre, correspondre au minimum au cours de bourse des titres de participation visés.</p>		
<p>2 Lorsqu'un offrant présente une offre en espèces, les titres de participation de la société visée acquis préalablement par échange doivent être pris en compte à leur valeur au moment de l'échange; un organe de contrôle doit vérifier leur évaluation en même temps que l'offre.</p>		
<b>Art. 41 Acquisition préalable indirecte</b> <small>(Art. 32, al. 4, 5 et 6, LBVM)</small>		
<p>Lorsque l'acquisition préalable a été faite de manière indirecte au sens de l'art. 26 en relation avec l'art. 9, al. 3, let. c, l'offrant doit indiquer dans le prospectus de l'offre la part du prix payé qui correspond aux titres de participation de la société visée; l'évaluation de cette part doit être vérifiée par un organe de contrôle.</p>		
<b>Art. 42 Evaluation des titres de participation</b> <small>(Art. 32, al. 4, 5 et 6, LBVM)</small>	<b>Art. 42 Evaluation des valeurs mobilières</b>	Adaptation du titre à la nouvelle teneur de l'al. 1.
<p>1 L'art. 37, al. 2, s'applique par analogie au calcul du cours de bourse des titres de participation offerts en échange; l'évaluation doit être vérifiée par un organe de contrôle.</p>	<p>1 L'art. 37, al. 2, s'applique par analogie au calcul du cours de bourse des <u>valeurs mobilières</u> offerts en échange; l'évaluation doit être vérifiée par un organe de contrôle.</p>	Adaptation rédactionnelle, suite à l'unification des termes.
<p>2 Lorsque des titres de participation non cotés, ou des titres de participation cotés mais dont le marché est peu liquide, sont offerts en échange ou ont été échangés lors de l'acquisition préalable, ils doivent être évalués par un organe de contrôle.</p>	<p><sup>2</sup> <u>Lorsque des titres non cotés, ou non négociés régulièrement</u>, sont proposés en échange ou ont été échangés lors d'une acquisition préalable, ils doivent être évalués par un organe de contrôle.</p>	Adaptation rédactionnelle aux art. 37 et 38 modifiés au 1 <sup>er</sup> juillet 2007.
<b>Art. 43 Dérégations</b> <small>(Art. 32, al. 4, 5 et 6, LBVM)</small>		
<p>En accord avec la <u>CFB</u>, la Commission des offres publiques d'acquisition peut, pour de justes motifs, accorder à l'offrant des dérogations aux dispositions de cette section (art. 37 à 42) dans des cas particuliers.</p>	<p>La Commission des offres publiques d'acquisition peut, pour de justes motifs, accorder à l'offrant des dérogations aux dispositions de cette section (art. 37 à 42) dans des cas particuliers.</p>	Adaption selon LFINMA

Teneur actuelle (Etat le 01.12.2007)	Propositions au 01.01.2009	Commentaire (Etat le 13.05.2008)
	<b>Chapitre 4<sup>bis</sup>: collaboration entre la FINMA, la Commission des offres publiques d'acquisition et les bourses</b>	<i>Nouveau chapitre</i>
	<b>Art. 43a</b> (Art. 20 Abs. 4 und 5, Art. 34 <sup>bis</sup> und 35 LBVM)	<i>Nouvel article</i>
1 (inexistent dans la version actuelle)	<sup>1</sup> La FINMA, la Commission des offres publiques d'acquisition ainsi que les Instances pour les autorisations, la publicité des participations et la surveillance au sein des bourses tiennent mutuellement à disposition, spontanément ou sur demande, toutes les informations et tous les documents qui peuvent être nécessaires pour l'accomplissement de leurs tâches respectives. En particulier, elles s'informent réciproquement lorsqu'elles ont des raisons de soupçonner une violation de la loi dont l'instruction incombe à l'instance destinataire desdites informations.	L'obligation mutuelle de communiquer qui s'impose aux différentes instances des bourses, et notamment à la COPA et aux instances pour la publicité des participations, contribue à une meilleure application du droit en matière de publicité des participations et d'offres publiques d'acquisition. Faire transiter les informations par la <a href="#">FINMA</a> n'aurait guère de sens.
2 (inexistent dans la version actuelle)	<sup>2</sup> Les autorités et instances concernées veillent à préserver le secret de fonction, le secret professionnel et le secret des affaires; elles n'utilisent les informations et les documents reçus que dans le cadre strict des tâches qui leur incombent en vertu de la loi.	
<b>Chapitre 5 Dispositions finales</b>		
<b>Art. 44 Abrogation du droit en vigueur</b>	<b>Art. 44 (abrogé)</b>	
L'ordonnance de la <a href="#">CFB</a> du 21 octobre 1996 sur les bourses est abrogée.	L'ordonnance de la <a href="#">CFB</a> du 21 octobre 1996 sur les bourses est abrogée.	<b>Révision complète</b> / voir les nouvelles dispositions transitoires aux art. 48 – 50.
<b>Art. 45 Publicité des participations</b> (Art. 51 LBVM)	<b>Art. 45 (abrogé)</b> (Art. 51 LBVM)	
1 La disposition transitoire de l'art. 51 de la loi s'applique à toutes les personnes qui détiennent au moment de l'entrée en vigueur de la loi directement, indirectement, de concert avec des tiers ou comme groupe organisé une participation d'au moins 5 % des droits de vote d'une société dont au moins une partie des titres sont cotés en Suisse.	<del>1 La disposition transitoire de l'art. 51 de la loi s'applique à toutes les personnes qui détiennent au moment de l'entrée en vigueur de la loi directement, indirectement, de concert avec des tiers ou comme groupe organisé une participation d'au moins 5 % des droits de vote d'une société dont au moins une partie des titres sont cotés en Suisse.</del>	Voir le commentaire relatif à l'art. 44.
2 L'aliénation de titres de participation acquis avant l'entrée en vigueur de la loi n'est pas soumise à l'obligation de déclarer pendant la période transitoire de l'art. 51 de la loi même si l'aliénateur atteint ou descend ainsi en-dessous d'un seuil au sens de l'art. 20 de la loi.	<del>2 L'aliénation de titres de participation acquis avant l'entrée en vigueur de la loi n'est pas soumise à l'obligation de déclarer pendant la période transitoire de l'art. 51 de la loi même si l'aliénateur atteint ou descend ainsi en-dessous d'un seuil au sens de l'art. 20 de la loi.</del>	Voir le commentaire relatif à l'art. 44.
3 Par contre, toute acquisition de titres de participation effectuée après l'entrée en vigueur de la loi, par laquelle un seuil au sens de l'art. 20 de la loi est atteint ou dépassé, est soumise immédiatement à l'obligation de déclarer; en cas d'aliénation ultérieure, la disposition transitoire de l'al. 2 en relation avec l'art. 51 de la loi ne peut plus être invoquée.	<del>3 Par contre, toute acquisition de titres de participation effectuée après l'entrée en vigueur de la loi, par laquelle un seuil au sens de l'art. 20 de la loi est atteint ou dépassé, est soumise immédiatement à l'obligation de déclarer; en cas d'aliénation ultérieure, la disposition transitoire de l'al. 2 en relation avec l'art. 51 de la loi ne peut plus être invoquée.</del>	Voir le commentaire relatif à l'art. 44.
4 Les modifications, pendant la période transitoire, du cercle des personnes agissant de concert avec des tiers ou des membres d'un groupe organisé ne sont pas soumises à l'obligation de déclarer, sauf si elles entraînent un changement important du type de concertation ou de groupe.	<del>4 Les modifications, pendant la période transitoire, du cercle des personnes agissant de concert avec des tiers ou des membres d'un groupe organisé ne sont pas soumises à l'obligation de déclarer, sauf si elles entraînent un changement important du type de concertation ou de groupe.</del>	Voir le commentaire relatif à l'art. 44.

Teneur actuelle (Etat le 01.12.2007)	Propositions au 01.01.2009	Commentaire (Etat le 13.05.2008)
<b>Art. 46 Contenu de la déclaration selon l'art. 51 de la loi</b> (Art. 51 LBVM)	<b>Art. 46 (abrogé)</b> (Art. 51 LBVM)	
La déclaration selon l'art. 51 de la loi doit contenir toutes les indications de l'art. 17, sauf la date d'acquisition si celle-ci est antérieure à l'entrée en vigueur de la loi.	<del>La déclaration selon l'art. 51 de la loi doit contenir toutes les indications de l'art. 17, sauf la date d'acquisition si celle-ci est antérieure à l'entrée en vigueur de la loi.</del>	Voir le commentaire relatif à l'art. 44.
<b>Art. 46a Disposition transitoire de la modification du 1<sup>er</sup> novembre 2007</b> (Art. 20, al. 5, LBVM)	<b>Art. 46a (abrogé)</b> (Art. 20 Abs. 5 LBVM)	
Les obligations de déclarer modifiées doivent être effectuées d'ici au 29 février 2008.	<del>Les obligations de déclarer modifiées doivent être effectuées d'ici au 29 février 2008.</del>	Voir le commentaire relatif à l'art. 44.
<b>Art. 47 Entrée en vigueur</b>	<b>Art. 47 (abrogé)</b>	
La présente ordonnance entre en vigueur le 1 <sup>er</sup> janvier 1998.	<del>La présente ordonnance entre en vigueur le 1<sup>er</sup> janvier 1998.</del>	Voir le commentaire relatif à l'art. 44.
	<b>Art. 48 Abrogation du droit en vigueur</b>	<b>Nouvel article</b>
<i>(inexistant dans la version actuelle)</i>	L'ordonnance de la <b>CFB</b> du 25 juin 1997 sur les bourses est abrogée.	Voir le commentaire relatif à l'art. 44.
	<b>Art. 49 Disposition transitoire</b>	<b>Nouvel article</b>
<i>(inexistant dans la version actuelle)</i>	<u>Les déclarations effectuées en vertu de l'ancien droit restent valables. Il convient d'effectuer de nouvelles déclarations uniquement si, après l'entrée en vigueur de la présente ordonnance, un seuil donnant lieu à déclaration est atteint ou franchi à la hausse ou à la baisse.</u>	Voir également le commentaire relatifs aux art. 12 et 13.
	<b>Art. 50 Entrée en vigueur</b>	<b>Nouvel article</b>
<i>(inexistant dans la version actuelle)</i>	La présente ordonnance entre en vigueur le 1 <sup>er</sup> janvier 2009.	