



Eidg. Bankenkommission
Börsen und Märkte
Herr Thomas Hess
Postfach
3001 Bern

15. Oktober 2007
TH/HPH

Öffentliche Anhörung zur Teilrevision Börsenverordnung-EBK (BEHV-EBK)

Sehr geehrter Herr Hess

Am 2. Oktober 2007 hat die Eidgenössische Bankenkommission die Anhörung zur Teilrevision der Börsenverordnung-EBK eröffnet. Wir haben die Revisionsvorschläge innerhalb der Bankengruppe der Kantonalbanken in die Vernehmlassung gegeben. Aus unserem Mitgliederkreis ist uns nur eine Stellungnahme zugegangen. Diese liegt unserem Schreiben bei.

Freundliche Grüsse

Verband Schweizerischer Kantonalbanken



Hanspeter Hess



Silvana Bonauer

Beilage erwähnt

Cher Monsieur Hodel,

Je vous signale que la BCV avait pris position directement lors de la consultation sur la révision partielle de l'ordonnance sur les bourses touchant les articles 13, 37 et 38 OBVM-CFB, par lettre à la CFB du 4 mai 2007.

La proposition de la BCV concernant l'article 13 n'a manifestement pas été prise en compte dans le projet qui nous est soumis aujourd'hui.

Nos traders estiment que si le système de delta qu'ils avaient proposé n'est pas accepté, il conviendrait à tous le moins de s'inspirer de l'article 38 al.2 et 3 OPCC-CFB (voir http://www.admin.ch/ch/d/sr/951_312/a38.html).

Ils nous rappellent la nécessité d'adapter le calcul des participations pour les « Market makers » et pour les banques ou négociants en valeurs mobilières actifs dans le trading ou l'émission des produits dérivés. En effet l'application brutale de la réglementation peut les amener à déclarer des participations qui ne sont pas réalistes au vu des compensations réelles à l'intérieur d'un book de trading.

La méthode qui pourrait être proposée consiste à pouvoir effectuer une compensation partielle qui ne concerne que les options et qui répondent à deux exigences :

1. être suffisamment conservatrice pour ne pas pouvoir abriter une prise de participation cachée et
2. être simple à mettre en œuvre et à contrôler au quotidien

Les règles de base seraient :

1. Les titres ne peuvent pas être compensés avec des options
2. La compensation ne s'applique pas sur les options exotiques
3. Les options call que le book nostro détient en position acheteuse peuvent être compensées avec des options call en position vendeuse si la maturité est identique et si le prix d'exercice de la position vendeuse est inférieur au prix d'exercice de la position acheteuse.
4. Les options put que le book nostro détient en position vendeuse peuvent être compensées avec des options put en position acheteuse si :
 - a) La maturité est identique
 - c) Le prix d'exercice de la position vendeuse est inférieur au prix d'exercice de la position acheteuse.

Les autres commentaires que nous pourrions formuler sont les suivants :

Ad 13 al. 1 lit c OBVM-CFB

On ne comprend pas pourquoi seuls les produits financiers (structurés) sont visés à la fin de cette disposition, alors qu'au début il est bien précisé que ce sont « l'acquisition et l'aliénation de produits financiers et de produits financiers structurés » qui sont soumis à l'obligation de déclarer.

En outre, et afin d'éviter toute ambiguïté, il sied d'ajouter le cadre de cette révision à savoir lutter contre les participations cachées en vue d'une OPA tel qu'énoncé à l'art 20 al. 2bis LBVM.

Une formulation plus simple pourrait être la suivante : « l'acquisition et l'aliénation de produits financiers sous quelque forme que ce soit, qui donnent la possibilité juridique,

économique ou autre d'acquérir des titres de participation en vue d'une offre publique d'acquisition. »

Ad 20b OBVM-CFB

Le législateur a fixé un cadre clair à la CFB en stipulant qu'elle pouvait prévoir des dérogations en s'appuyant sur des standards internationaux, aux termes de l'art 20 al.5 in fine LBVM.

Or, la Directive 2004/109/CE du 15 décembre 2004 prévoit des exceptions pour les teneurs de marché et pour les positions de négoce à hauteur de 5 % et non de 3 % (art 9 par. 4 à 6 de la Directive). Il semble que les lois de transposition allemande et anglaise de cette Directive en soient également restées à 5 voire 10 %.

En outre, il serait bienvenu de préciser après le terme « titres de participation », à l'exception d'options « put » et « call » entre parenthèse comme l'a fait la CFB à l'art 13 al. 1 lit a et b OBVM-CFB.

Ad 46 a OBVM-CFB

Les banques cantonales ne sont pas nécessairement outillées informatiquement pour passer en aussi peu de temps d'un régime à un autre. Un délai transitoire étendu à fin mars ou à fin avril 2008 s'avérerait plus adéquat.

Avec mes meilleures salutations.

Christian Pella
Banque Cantonale Vaudoise

tel: +41 (0)21 212 27 44
fax: +41 (0)21 212 33 56
mailto:christian.pella@bcv.ch