



Eidgenössische Bankenkommision
Commission fédérale des banques
Commissione federale delle banche
Swiss Federal Banking Commission

Abus de marché – Besoin d'action du point de vue de la CFB

Swisscanto Management Forum 2007

14 juin 2007



Préoccupations actuelles de la CFB

- **Crédibilité** : instruments de procédure et mesures insuffisants
- **Inégalité de traitement** des acteurs du marché :
 - Exigences plus élevées pour les acteurs du marché régulé
 - Compétence limitée de la CFB en matière de surveillance du marché global
- **Déficits d'efficacité** : deux voies pour les compétences en matière de surveillance et pénale
- **Réputation internationale** : disparités en comparaison internationale pour les questions de fond et de procédure



Rétrospective – ce qui s'est passé jusqu'à présent

- **Délit d'initié** (art. 161 CP) : en vigueur depuis le 1er juillet 1988
- **Manipulation de cours** (art. 161bis CP) : en vigueur depuis le 1er février 1997
- **ATF « Biber »** (2.2.2000) : arrêt de principe
- **Rapport 2003 du groupe de travail « Uster »** : initiative des cantons
- **Rapport de la CFB sur les sanctions** mai 2003 : renforcement de la surveillance générale du marché
- **Circulaire CFB Abus de marché**, projet décembre 2003 : communication et concrétisation de la pratique



Qu'est-ce que l'abus de marché – Point de vue pénal (1)

➤ **Délits boursiers** selon

- Art. 161 CP : exploitation de la connaissance de faits confidentiels (initié)
- Art. 161bis CP : manipulation des cours

➤ **Marge de manœuvre de la CFB :**

- Plaintes (y compris enquêtes préalables)
- Coopération et coordination avec les autorités cantonales de poursuites pénales



Qu'est-ce que l'abus de marché – Point de vue pénal (2)

➤ **Cas pratiques** (plaintes):

- **Affaire Hilti** (CFB-Rapport annuel 2003, 102): délit d'initié/usage abusif de la connaissance d'une offre publique d'achat prévue (plainte contre 4 personnes)
- **Affaire Hero** (CFB-Rapport annuel 2003, 103): délit d'initié/usage abusif de la connaissance d'une offre publique d'achat prévue (plainte contre 4 personnes)
- **Affaire x** (CFB-Rapport annuel 2005, 88): soupçon de délit d'initié préalable à un avertissement sur le chiffre d'affaires ; plainte/« test » de la teneur de l'art. 161 chiffre 3 CP
- **Affaire Saia-Burgess** (CFB-Rapport annuel 2006, 68): délit d'initié/usage abusif de la connaissance d'une offre publique d'achat prévue (plainte contre 2 personnes)



Ce qu'est l'abus de marché – Point de vue du droit boursier (1)

- **Art. 6 LBVM:** Règlement des compétences, règles du droit boursier similaires au droit pénal, plus sévères en matière d'obligation de garantie d'une activité irréprochable
- **Art. 10 LBVM:** Garantie d'une activité irréprochable
- **Art. 11 LBVM:** Règles de comportement envers les clients
- **Art. 35 LBVM:** Comportement du négociant en valeurs mobilières
- **Art. 20 et 22 LBVM:** Publicité des participations
Offres publiques d'acquisition (surveillance du marché au sens large)



Ce qu'est l'abus de marché – Point de vue du droit boursier (2)

➤ Cas pratiques :

- **Affaire « Biber »** (Bull CFB 40/2000, 37) : exploitation de la connaissance d'une faillite à venir pour réduire les participations du nostro (garantie d'une activité irréprochable)
- **Affaire x / cours coupés** (CFB-Rapport annuel 2004, 83) : précision de la pratique de la CFB (Art. 11 LBVM ; garantie d'une activité irréprochable)
- **Affaire x / frontrunning** (Bull CFB 47/2005, 182) : usage abusif de transactions effectuées pour le client et pour le nostro; suspension du négociateur pour 30 mois (art. 11 et 35 LBVM)
- **Affaire Swissfirst** (CFB-Rapport annuel 2006, 67) : procédure liée à des conflits d'intérêt et des défauts d'informations, inégalité de traitement quant au prix (garantie d'une activité irréprochable)



Ce qu'est l'abus de marché – Point de vue du droit boursier (3)

- **Corporate Governance**
(autorégulation SWX)
- **Publicité des transactions du management**
(autorégulation SWX)
- **Règles du négoce**
(autorégulation SWX)



Statistique de procédure

- **Enquêtes CFB sur l'abus d'informations**
 - 55 plaintes pénales, 10 condamnations (depuis 1977); 86 procédures, 1 décision dirigée contre des acteurs surveillés (depuis 2004)

- **Enquêtes CFB sur la manipulation de marché et les manœuvres visant à tromper le marché**
 - 19 procédures, 2 décisions contre des acteurs surveillés (depuis 2004)

- **Autres cas (cours coupés, frontrunning)**
 - 7 procédures sur les cours coupés, 1 décision; 4 procédures sur le frontrunning, 3 décisions (depuis 2004)

- **Publicité des participations**
 - 424 dénonciations de l'IPP (SWX), 20 dénonciations au DFF, 1 condamnation, 19 classements

- **Entraide administrative active en matière de surveillance du marché**
 - Env. 150 demandes aux autorités de surveillance étrangères (depuis 2000)



Besoin d'action – Point de vue international (1)

- **Capacité à l'entraide administrative internationale comme «conditio sine qua non » :**
 - Condition d'une coopération crédible

- **Négoce global, interfaces entre les systèmes, complexité des opérations et des produits :**
 - Défi pour tous les régulateurs

- **Harmonisation des règles et des structures de surveillance sur les places financières internationales :**
 - Droit UE en tant que moteur en Europe



Besoin d'action – Point de vue international (2)

- **La surveillance générale du marché comme standard international**
 - Compétence/s'imposer face à **tous** les acteurs du marché
 - Délimitations claires droit pénal/procédures pénales
 - Compétences et moyens adéquats pour mener des enquêtes
 - Sanctions et mesures adéquates
 - Transparence

- **Intégrité du marché comme principe de base à l'efficacité et la réputation du marché financier (résultat d'une étude externe relative à la surveillance du marché allemand)**
 - Standard de la régulation du marché
 - Focalisation sur les règles concernant les initiés, les manipulations du marché et la Corporate Governance
 - Carences en Suisse



Besoin d'action – point de vue CFB (1)

- **Extension quant au fond / Révision des infractions (art. 161/161bis CP)**
 - Exemples : délit d'initié, cercle des auteurs, définition de « bénéficiaire d'informations » privilégiées, dérivés OTC
- **Garantie d'une compétence unitaire pour la poursuite d'abus de marché avec les mêmes règles pour tous les participants au marché**
 - Suppression de l'inégalité de traitement, compétences procédurales claires
- **Amélioration des mesures/pouvoirs de sanctions**
 - Plus de flexibilité pour prononcer des mesures et des sanctions
- **Délimitations claires des interfaces et coopération avec les autorités de poursuite pénale**



Besoin d'action – point de vue CFB (2)

Recommandation du groupe de travail Surveillance du marché à l'attention du DFF (avril 2007) :

- **Révision** complète des éléments constitutifs des infractions de l'art. 161 et de l'art. 161 bis CP
- **Poursuite des délits boursiers** dans le CP et compétences y relatives ➔ examen d'une **compétence fédérale** ou d'un **modèle de coopération cantonal** (concordat) ou **compétence pénale centralisée au siège de la bourse**
- Examen de l'introduction d'une **surveillance générale du marché** applicable à tous et de son organisation



Besoin d'action – point de vue CFB (3)

Recommandation du groupe de travail Surveillance du marché à l'attention du DFF (avril 2007) :

(poursuite)

- Règles de **coopération entre l'autorité de surveillance et les autorités d'instruction pénale** compte tenu des questions de procédure (**mesures d'exécution forcée, droits des parties**) et éventuellement, rédaction de **bases légales formelles**
- Selon les réponses et les propositions aux questions qui précèdent : réponses à la question de savoir dans quel **texte** les infractions (pénales) devront être réglées à l'avenir



Surveillance des marchés aujourd'hui et demain / Prévisions

Thèmes	Aujourd'hui	Demain
Mission	Limitée à la surveillance de certains établissements/enquêtes et plaintes pénales	Surveillance des marchés étendue à tous
Réglementation	Dispositions pénales insuffisantes ; LBVM (délégation à l'autoréglementation)	Dispositions pénales renforcées et conformes aux normes internationales ; intégration dans la LBVM ? Avenir de l'autoréglementation ?
Procédure	Coordination insuffisante entre la législation boursière et la législation pénale	Base légale claire, procédure clarifiée, concentration des compétences au niveau fédéral / FINMA ?
Mesures / Sanctions	Garantie d'une activité irréprochable / suspension de négociateurs	Garantie d'une activité irréprochable / suspension de négociateurs / interdiction d'exercer (personnes soumises à surveillance) ; amende et confiscation contre tous
Ressources*	Ressources personnelles trop restreintes	Multiples tâches nouvelles, attentes accrues sur le plan national et international pour une surveillance crédible (développement des ressources humaines et techniques)
Importance	Positionnement trop faible	Forte entité au sein de la FINMA

* en vue de mener, en parallèle et rapidement, plusieurs procédures dans le domaine clé de la surveillance des marchés (et dans le domaine exigeant et complexe de la publicité des participations)



Conclusion

» Une surveillance efficace du marché est indispensable à la bonne réputation de la place financière Suisse. «