

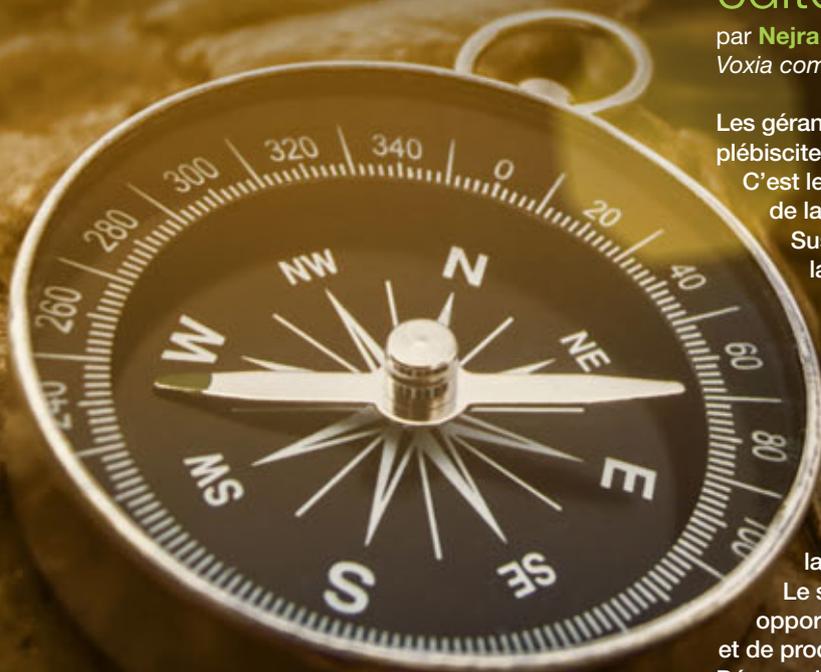
- STRATÉGIE • LEGAL CORNER • SPECIAL HIGHLIGHT AFRICA •
- SPECIAL HIGHLIGHT SUSTAINABLE • INVITÉ DU MOIS • FOCUS ON •
- SPECIAL HIGHLIGHT SUSTAINABLE • VUE DU MARCHÉ •
- SPECIAL HIGHLIGHT SUSTAINABLE • POINT DE VUE DU GÉRANT • BLOG BEAR-BULL •

## NAVIGATE SUSTAINABLY

### édito

par **Nejra Bazdarevic**,  
Voxia communication

Les gérants de fortunes indépendants suisses plébiscitent les instruments de finance durable. C'est le résultat du grand sondage présenté lors de la dernière édition du Geneva Forum for Sustainable Investment. De toute évidence, la demande en provenance des investisseurs est en croissance, de même que l'offre - les fournisseurs de produits proposent de nombreuses solutions ESG-compatibles. Certaines voix élèvent la finance durable au rang d'atout majeur pour la place financière suisse. Néanmoins, l'implémentation des placements responsables dans les portefeuilles reste encore marginale et de nombreux obstacles demeurent. Et pourtant, la place de leader en durabilité reste à prendre. Le secteur bancaire et financier doit saisir cette opportunité pour devenir un hub de compétences et de produits incontournable au niveau mondial. Désormais, les gérants de patrimoines font partie de ce think tank. En attendant d'inaugurer le nouveau cru invest'14 les 17 et 18 septembre prochain à Genève, vous découvrirez dans ce numéro quelques pistes de réflexion en adéquation avec le compas éthique de la durabilité. Passez un très bel été.



# Abus de marché:

## nouveau cadre légal et nouveaux risques réglementaires pour tous les intermédiaires financiers suisses

Les règles suisses en matière d'abus de marché ont récemment été révisées en profondeur. Les nouvelles prescriptions, entrées en vigueur en 2013, ont des répercussions très importantes pour tous les acteurs des marchés financiers, y compris les gérants de patrimoines indépendants, qu'ils soient réglementés ou non.

### ANTOINE AMIGUET

AVOCAT  
ABELS AVOCATS  
1, RUE MICHEL-ROSET  
1201 GENÈVE  
WWW.ABELS.PRO



### PHILIPP FISCHER

AVOCAT  
ABELS AVOCATS



### A. EXPLOITATION D'INFORMATIONS D'INITIÉS

#### ■ DROIT PÉNAL

Comme par le passé, le délit d'initié vise les informations d'initiés, soit les informations confidentielles dont la divulgation est susceptible d'influencer notablement le cours de valeurs mobilières d'émetteurs (suisses ou étrangers). L'infraction vise les valeurs mobilières, à l'exclusion des transactions en devises et en matières premières (commodities). Le nouveau droit s'applique aux transactions impliquant des instruments financiers dérivés non standardisés (OTC), pour autant toutefois que ces instruments se rapportent à des valeurs mobilières admises au négoce en Suisse.

*“ Dorénavant, toutes les personnes qui ont connaissance d'informations d'initiés peuvent tomber sous le coup de la norme pénale, y compris les personnes qui obtiennent accès à de telles informations de manière fortuite. ”*

Dorénavant, toutes les personnes qui ont connaissance d'informations d'initiés peuvent tomber sous le coup de la norme pénale, y compris les personnes qui obtiennent accès à de telles informations de manière fortuite.

Un initié a l'interdiction d'exploiter une information pour acquérir ou aliéner des valeurs mobilières cotées en Suisse (y compris par le biais d'instruments financiers dérivés). L'initié qui dispose d'un accès direct à des informations confidentielles

(p.ex. un membre de l'organe de direction ou un employé de la division «recherche & développement» de l'entreprise) est soumis à des exigences supplémentaires: (i) il n'est pas autorisé à communiquer les informations d'initiés à des tiers et (ii) il lui est interdit d'exploiter une information d'initié pour recommander l'achat ou la vente de valeurs mobilières ou d'instruments financiers dérivés relatifs à ces valeurs.

L'initié est punissable, dans les cas les plus graves, d'une peine pécuniaire ou d'une peine privative de liberté de cinq ans au plus.

#### ■ DROIT DE LA SURVEILLANCE

L'exploitation d'informations d'initiés est également prohibée par le droit de la surveillance. L'interdiction vise aussi bien les personnes qui savent que l'information concernée est une information d'initié, que celles qui devraient le savoir en y prêtant l'attention nécessaire. À la différence du droit pénal, des mesures peuvent être prises par la FINMA même en l'absence d'avantage pécuniaire, d'intention d'enrichissement personnel ou de comportement fautif de la part du contrevenant.

À titre d'exemple, le droit de la surveillance interdit notamment à un intermédiaire financier d'exploiter la connaissance d'ordres donnés par ses clients pour effectuer des opérations pour son propre compte sur la même classe de titres, avant, pendant ou après l'exécution des ordres (front running, parallel running ou after running).

Pour faire respecter cette interdiction, la FINMA peut utiliser les instruments de surveillance à sa disposition, en particulier la décision en constatation, la publication de la décision en matière de surveillance et la confiscation du gain acquis.

À noter que le droit de la surveillance autorise expressément certains comportements qui, à défaut, seraient considérés comme abusifs (safe harbours). La réglementation permet par exemple, dans le cadre d'une opération de fusion et acquisition, de communiquer une information d'initié à un avocat ou, à certaines conditions, à l'acquéreur potentiel de l'émetteur concerné.

## B. MANIPULATION DE COURS/DU MARCHÉ

### ■ DROIT PÉNAL

Comme par le passé, les manipulations de cours ne sont punissables sur le plan du droit pénal que pour autant qu'elles impliquent des transactions fictives (p.ex. wash sales, matched orders). Les manipulations de cours qui sont mises en œuvre par le biais de transactions véritables ne donnent en principe pas lieu à une sanction pénale, pour autant qu'elles ne remplissent pas les conditions de l'escroquerie.

L'auteur d'une manipulation de cours est punissable d'une peine pécuniaire ou d'une peine privative de liberté de cinq ans au plus.

### ■ DROIT DE LA SURVEILLANCE

Pour commettre une manipulation du marché au sens du droit de la surveillance, l'auteur sait ou devrait savoir que les informations diffusées ou les opérations et les ordres d'achat ou de vente exécutés donnent des signaux inadéquats ou trompeurs sur des valeurs mobilières cotées en Suisse. Contrairement au droit pénal, le droit de la surveillance prohibe aussi bien les opérations fictives que les transactions réelles à caractère manipulateur.

La réglementation comprend une liste non exhaustive de comportements considérés comme abusifs. À titre d'exemple, il est interdit de rétrécir le marché par la constitution de positions importantes (cornering) ou par le dépôt de valeurs mobilières auprès de tiers (parking) dans l'intention d'altérer les prix des valeurs mobilières (provocation d'un squeeze).

Le droit de la surveillance prévoit également certaines exceptions à l'interdiction de manipulation du marché (safe harbours). Ces exceptions concernent avant tout le rachat de titres propres dans le cadre d'un programme de rachat public et les opérations sur valeurs mobilières visant à stabiliser les prix après un placement public de valeurs mobilières.



“ Conformément aux recommandations du GAFI, les cas graves de délits d'initié et de manipulations de cours (à savoir, les cas dans lesquels l'avantage pécuniaire excède 1'000'000 de francs) sont dorénavant qualifiés de crime et peuvent donc constituer des infractions préalables au blanchiment d'argent. ”

## C. RÉPERCUSSIONS

### ■ OBLIGATIONS EN MATIÈRE DE LUTTE CONTRE LE BLANCHIMENT D'ARGENT

Conformément aux recommandations du GAFI, les cas graves de délits d'initié et de manipulations de cours (à savoir, les cas dans lesquels l'avantage pécuniaire excède 1'000'000 de francs) sont dorénavant qualifiés de crime et peuvent donc constituer des infractions préalables au blanchiment d'argent. En cas de suspicion de violation de ces dispositions, les intermédiaires financiers doivent prendre les mesures exigées par le dispositif légal suisse de lutte contre le blanchiment d'argent.

### ■ EXIGENCES EN MATIÈRE D'ORGANISATION

Le droit de la surveillance oblige les personnes assujetties à la surveillance de la FINMA à mettre en place une organisation leur permettant de détecter et d'empêcher tout comportement illicite sur le marché. Les mesures organisationnelles consistent typiquement à isoler les informations d'initiés dans des périmètres de confidentialité, à surveiller les transactions pour compte propre des collaborateurs ou à tenir des listes sur les informations d'initiés (watch lists).

### ■ DROIT TRANSITOIRE

Les exigences en matière d'organisation doivent être mises en œuvre d'ici au 1er janvier 2015. Les mesures nécessaires au respect des nouvelles règles doivent être définies pour chaque acteur concerné sur la base d'une estimation des risques liés aux abus de marché. Cette analyse de risques, dont la première devait être réalisée le 1er avril dernier au plus tard, devra être renouvelée au moins une fois par année.

## D. CONCLUSION

La révision des dispositions réprimant les comportements abusifs sur le marché marque un développement important du droit suisse, qui est désormais aligné sur les standards internationaux.

Une partie des nouvelles obligations ne concerne que les personnes assujetties à la surveillance de la FINMA. Il s'agit en particulier des exigences d'organisation qui doivent être mises en œuvre d'ici au début de l'année prochaine (voir let. C ch. 2 et 3 ci-dessus). En toute logique, ces obligations s'appliqueront à l'ensemble des acteurs du marché le jour où la nouvelle Loi sur les services financiers entrera en vigueur. Il est prévu en effet que cette loi, encore au stade de projet, soumette tous les intermédiaires financiers à une surveillance prudentielle. Les acteurs du marché qui ne seraient pas encore concernés par ces nouvelles obligations doivent ainsi se préparer à en tenir compte à l'avenir. ■