

Monsieur le Conseiller fédéral  
Hans-Rudolf Merz  
Chef du Département fédéral des finances  
Bundesgasse 3  
3003 Berne

Réf. : PM/15006212

Lausanne, le 28 avril 2010

**Consultation sur le projet de loi fédérale sur les bourses et le commerce des valeurs mobilières (délits boursiers et abus de marché)**

Monsieur le Conseiller fédéral,

Le Conseil d'Etat vaudois a pris connaissance du projet de modification de la loi fédérale sur les bourses et le commerce des valeurs mobilières.

Cette révision consolide la prévention des comportements nuisibles à la bourse et au commerce des valeurs mobilières. Elle renforce ainsi la réputation de la place financière suisse en matière de transparence. Le Conseil d'Etat en salue donc les principes.

Il estime en outre que le transfert de compétences à une seule autorité de poursuite fédérale permettra de simplifier la procédure.

Il approuve enfin l'extension du champ d'application de cette législation à des personnes qui n'y étaient jusqu'alors pas assujetties ainsi que l'extension de la définition du délit d'initiés qui devient ainsi conforme à celle du droit européen.

En revanche, le Conseil d'Etat note quelques difficultés dans la mise en application de plusieurs articles.

1. La loi contraint les établissements financiers à effectuer une détection *a priori* d'un éventuel délit boursier avant une transaction. Une telle obligation présente des difficultés insurmontables au vu de la rapidité des transactions et de la volatilité des marchés.

Si le Conseil d'Etat juge opportun de rendre notre droit eurocompatible, il estime qu'un excès de perfectionnisme dans le contrôle pourrait nuire à l'efficacité de la place financière. Il convient donc de limiter l'obligation de contrôle pour les intermédiaires financiers sur les opérations faites par leur clientèle.

2. La section 5 manque de systématique. Elle traite des OPA. Or les sections 5a intitulées *Comportements interdits sur le marché* et 5b intitulée *Procédure contre les non-assujettis* semblent avoir une application beaucoup plus large que les seuls cas d'OPA.

Ces remarques étant formulées, le Conseil d'Etat répond de la manière suivante aux questions posées.

1. Quelle est votre opinion sur la compétence du Ministère public de la Confédération et des tribunaux fédéraux en matière de poursuite pénale et de jugement des délits boursiers ?

Comme dit plus haut, le Conseil d'Etat salue ce transfert de compétences qui permettra une harmonisation des décisions et une simplification des procédures.

2. Quelle est votre opinion sur les nouveaux éléments constitutifs du délit d'initiés et de la manipulation de cours ?

Le souhait de criminaliser les violations qualifiées en matière de délits d'initiés et de manipulations de cours répond à la volonté politique suisse de ratifier la convention révisée du Conseil de l'Europe du 16 mai 2005 relative au blanchiment, au dépistage, à la saisie et à la confiscation des produits du crime et au financement du terrorisme. Il convient de rappeler que la Suisse possède une longueur d'avance dans ce domaine.

Il reste que cette révision qui renforce encore l'appareil juridique devrait poser des problèmes d'application.

Le Conseil d'Etat souhaiterait une définition plus précise des éléments constitutifs du délit d'initiés. Les termes « avantages notables » sont trop vagues en matière de droit pénal et nuisent au principe de la sécurité du droit.

3. Quelle est votre opinion sur l'article 33g AP-LVBVM (surveillance générale ou surveillance élargie du marché financier) ? Quelle variante soutenez-vous ?

Le Conseil d'Etat est favorable à cette disposition qui met sur le même plan les assujettis et les non-assujettis qui se livrent à des comportements qui peuvent avoir une incidence néfaste sur le bon fonctionnement des marchés des capitaux.

Le Conseil d'Etat est favorable à la variante B qui fournit une énumération exhaustive des comportements interdits.

En vous remerciant de nous avoir associés à cette consultation, nous vous prions de croire, Monsieur le Conseiller fédéral, à l'expression de notre haute considération.

AU NOM DU CONSEIL D'ETAT

LE PRESIDENT



Pascal Broulis

LE CHANCELIER



Vincent Grandjean

**Copies**

- Office des affaires extérieures (OAE)
- Secrétariat général du DEC