



**BANQUE PRIVÉE  
EDMOND DE ROTHSCHILD S.A.  
GENÈVE**

**GROUPE  
LCF ROTHSCHILD**

Präs	Dir	BAF	BEF	GB	BND	RD	CE
Eingang 10. MRZ 2004							Ges.-Nr.
SB	Reg.-Nr		Erledigt:				

Commission Fédérale des Banques  
Bourses et Marchés  
Case Postale  
3001 Berne

Genève, le 09 mars 2004

Concerne: Projet de circulaire "Règles de surveillance sur les comportements abusifs sur le marché".

Messieurs,

Nous accusons réception de votre courrier du 15 décembre 2003 qui a retenu notre attention. A la lecture de ce document, nous vous faisons part ci-dessous de nos remarques et nos interrogations.

Remarques générales

Un certain nombre d'articles de votre projet de circulaire, et non des moindres, sont rédigés en des termes beaucoup trop imprécis. Il va en résulter les conséquences négatives suivantes:

- 1- Vous allez placer les acteurs concernés dans une insécurité juridique difficilement admissible. Elle le sera d'autant moins qu'une violation de cette circulaire par les acteurs concernés pourra avoir pour eux des conséquences particulièrement néfastes tant sur le plan pénal qu'administratif ou civil.
- 2- A l'interne, les banques vont avoir beaucoup de difficultés à rédiger des directives précises auxquelles ses collaboratrices et collaborateurs devront se conformer. En d'autres termes, l'application pratique de cette circulaire et son contrôle vont être rendus particulièrement difficiles du fait de la rédaction imprécise de certains de ses articles.

18, rue de Hesse CH - 1204 Genève - CP 5478 1211 Genève 11  
Tél. +41 22 818 91 11 - Fax +41 22 818 91 21 - Télex central 422 699

Internet : [www.lcf-rothschild.ch](http://www.lcf-rothschild.ch)



GROUPE  
LCF ROTHSCHILD

### Remarques particulières

Ce document, très restrictif, incite les intervenants à utiliser les fonctions "off exchange" du système de négoce, ceci au détriment de la transparence du marché qui ne peut être applicable que par les opérations conclues "on exchange".

Il est important, dans le but de protéger le client et dans celui de donner une image irréprochable de notre marché, que des règles précises encadrent le négoce des valeurs mobilières.

#### *Art. 2 Champ d'application*

Est-ce que l'ensemble de ces règles ne s'applique qu'aux participants suisses? Qu'en est-il des intervenants domiciliés à l'étranger et membres de SWX ou Virt-x?

#### *Art 3.3 alinéa 18 et art 3.4 et 3.5 Usage abusif d'informations*

Ces articles sont trop vagues et du fait de suspicion plus ou moins bien intentionnée et ne feraient qu'entraver le déroulement des recommandations d'opérations boursières.

#### *Art 4.4 alinéa 34 Types de manipulation du marché*

Cet article est en contradiction avec le récent communiqué SWX n°06/2004 du 29 janvier 2004 qui autorise, avec un délai d'un minimum de 15 secondes entre l'envoi des ordres, l'envoi d'ordres, suite à un accord préalable, en bourse.

#### *Art 4.4 alinéa 36 Types de manipulation du marché*

Du fait que le détenteur de positions importantes dans une valeur a l'obligation d'en faire l'annonce auprès des autorités, cet article nous paraît entraver le bon déroulement du négoce.

#### *Art 4.6 Opération de tenue de marché*

Existe-t-il un statut "officiel" de "teneur de marché"? Cela s'applique-t-il à tous les segments du marché (actions, obligations, dérivés)? Qu'appellez-vous "certaines valeurs maximales"?

#### *Art 6.1 alinéa 57 Typologie*

A la lecture de cet article, il semble qu'il n'est pas possible de passer un ordre de bourse à la suite d'un ordre important d'un client. Il est tout fait évident et éthiquement irréfutable qu'il ne faille pas se greffer à un ordre en provenance de la clientèle, mais de là à restreindre l'usage du négoce subséquent nous semble abusif. Quel serait le délai d'attente?



GROUPE  
LCF ROTHSCHILD

*Art 6.1 alinéa 61 Typologie*

A nouveau, selon cet article, il serait illégal d'envoyer un ordre de bourse de vente!

En effet, les ordres conditionnels sont souvent collés aux chiffres ronds ou suivent des règles liées à l'analyse technique. De ce fait n'importe quel niveau de prix peut "cacher" un ordre conditionnel.

*Art 7.9 alinéa 95 Obligation d'enregistrer*

Le délai de 2 ans de stockage d'enregistrements téléphoniques nous paraît exagéré et nécessiterait une infrastructure matérielle importante.

*Art 7.9 alinéa 98 Obligation d'enregistrer*

Le sujet concerne les écoutes téléphoniques alors que le "journal des valeurs mobilières" s'applique aux ordres de bourse. Nous ne comprenons pas la portée exacte de cet alinéa.

Nous espérons que les points relevés dans ce courrier seront pris en considération lors de l'élaboration finale de ces règles et nous vous présentons, Messieurs, nos salutations les meilleures.

BANQUE PRIVEE EDMOND DE ROTHSCHILD S.A.

J.-F. Michailat  
Directeur

G. Brodier  
Sous-Directeur