

**Ordonnance
de la Commission fédérale des banques
sur les bourses et le commerce des valeurs mobilières
(Ordonnance de la CFB sur les bourses, OBVM-CFB)**

du 25 juin 1997

*La Commission fédérale des banques (Commission des banques),
vu les articles 15, 3^e alinéa, 19, 3^e alinéa, 20, 5^e alinéa, et 32, 2^e et 6^e alinéas, de la
loi du 24 mars 1995¹⁾ sur les bourses (LBVM, dénommée ci-après loi),
arrête:*

**Chapitre premier:
Obligations pour les négociants de tenir un journal et de déclarer**

Section 1: Obligation de tenir un journal

Article premier (art. 15 LBVM)

¹ Le négociant tient en principe un journal ou des journaux partiels (journal) dans lesquels il enregistre les ordres qu'il a reçus et les transactions en valeurs mobilières qu'il a effectuées en bourse et hors bourse, que ces valeurs mobilières soient ou non admises au négoce d'une bourse.

² Doivent être inscrits dans le journal en ce qui concerne les ordres reçus:

- a. l'identification des valeurs mobilières;
- b. la date et l'heure précise de la réception de l'ordre;
- c. le donneur d'ordre;
- d. le type de transaction et la nature de l'ordre;
- e. la taille de l'ordre.

³ Doivent être inscrits dans le journal en ce qui concerne les transactions effectuées:

- a. la date et l'heure précise de la transaction;
- b. la taille de la transaction;
- c. le cours réalisé ou attribué;
- d. le lieu de la transaction;
- e. la contrepartie;
- f. la date valeur.

⁴ Les ordres reçus et les transactions effectuées – même celles qui n'ont pas à être déclarées selon la section 2 – doivent être enregistrés en principe sous une forme standardisée, de manière à ce que des informations complètes puissent immédiatement être transmises à la Commission des banques lorsque celle-ci en fait la demande.

RS 954.193

¹⁾ RS 954.1; RO 1997 68

⁵ La Commission des banques édicte dans une circulaire les dispositions de détail concernant en particulier le champ d'application de l'obligation de tenir un journal ainsi que la présentation et le contenu du journal.

Section 2: Obligation de déclarer

Art. 2 Principes
(art. 15 LBVM)

¹ Les négociants ont en principe l'obligation de déclarer toutes leurs transactions, effectuées en bourse et hors bourse, qui portent sur des valeurs mobilières admises au négoce d'une bourse suisse.

² Les émissions publiques sur le marché primaire de valeurs mobilières en francs suisses doivent être déclarées à la Banque nationale suisse. Celle-ci édicte ses prescriptions en la matière.

Art. 3 Obligation de déclarer
(art. 15 LBVM)

¹ Le négociant doit déclarer:

- a. toutes les transactions en bourse et hors bourse effectuées en Suisse qui portent sur des valeurs mobilières suisses ou étrangères admises au négoce d'une bourse suisse;
- b. toutes les transactions en bourse et hors bourse effectuées à l'étranger qui portent sur des valeurs mobilières suisses ou étrangères admises au négoce d'une bourse suisse, à l'exception des transactions visées par l'article 4, lettres a et b.

² Les transactions pour le compte du négociant et celles pour le compte de tiers doivent être déclarées.

Art. 4 Exceptions
(art. 15 LBVM)

Le négociant ne doit pas déclarer:

- a. les transactions à l'étranger sur des valeurs mobilières étrangères admises au négoce d'une bourse suisse dès lors qu'elles sont effectuées à une bourse étrangère reconnue par la Suisse;
- b. les transactions à l'étranger sur des valeurs mobilières admises au négoce d'une bourse suisse dès lors qu'elles sont effectuées par la succursale d'un négociant suisse, que cette succursale est autorisée par une autorité de surveillance étrangère à pratiquer le négoce des valeurs mobilières et qu'elle a l'obligation de tenir un journal sur place ou d'y déclarer ses transactions;
- c. les transactions qui portent sur des valeurs mobilières non admises au négoce d'une bourse suisse.

Art. 5 Contenu de la déclaration

(art. 15 LBVM)

- La déclaration doit contenir les informations suivantes:
- a. l'identité du négociant soumis à l'obligation de déclarer;
 - b. le type de transaction (achat/vente);
 - c. l'identification des valeurs mobilières négociées;
 - d. la taille de la transaction (valeur nominale pour les obligations, nombre de pièces ou de contrats pour les autres valeurs mobilières);
 - e. le cours;
 - f. la date et l'heure précise de la transaction;
 - g. la date valeur;
 - h. l'indication du fait qu'il s'agit d'une transaction pour le compte du négociant ou pour le compte de tiers;
 - i. la contrepartie (membre de la bourse, autre négociant, client);
 - k. l'identification de la bourse.

Art. 6 Délai de déclaration

(art. 15 LBVM)

¹ Les membres d'une bourse doivent déclarer leurs transactions dans les délais fixés par les règlements boursiers.

² Les autres négociants doivent déclarer leurs transactions comme suit:

- a. si la transaction porte sur un volume équivalent à 100 unités de cotation ou plus: une fois par jour, mais au plus tard avant l'ouverture du marché du jour de bourse suivant;
- b. si la transaction porte sur un volume de moins de 100 unités de cotation: une fois par semaine avant l'ouverture du marché du premier jour de bourse de la semaine qui suit.

³ Les unités de cotation en vigueur de la Bourse suisse de valeurs mobilières sont déterminantes en ce qui concerne les transactions visées par le 2^e alinéa.

Art. 7 Destinataire des déclarations

(art. 15 LBVM)

¹ La Bourse suisse de valeurs mobilières est en principe le destinataire des déclarations de tous les négociants.

² Le destinataire des déclarations peut exiger un dédommagement proportionné à l'ampleur des tâches déléguées par la Commission des banques en matière de réception et de traitement des déclarations; le montant de ce dédommagement doit être approuvé par la Commission des banques.

³ Si plusieurs bourses en Suisse bénéficient d'une autorisation de la Commission des banques, les déclarations sont transmises:

- a. lorsqu'il s'agit de transactions en bourse effectuées par des membres d'une bourse: conformément aux règlements boursiers;

- b. lorsqu'il s'agit d'autres transactions: à la bourse à laquelle la valeur mobilière est admise au négoce. Lorsque la valeur mobilière est admise au négoce de plusieurs bourses, le négociant indique à la Commission des banques la bourse auprès de laquelle il s'acquitte de son obligation de déclarer.

Chapitre 2: Rapport de révision relatif aux négociants**Art. 8** (art. 19, 3^e al., LBVM)

¹ Les dispositions des articles 43 à 47 de l'ordonnance du 17 mai 1972¹⁾ sur les banques sont en principe applicables aux éléments à vérifier et au contenu du rapport de révision.

² Le rapport de révision doit mentionner le résultat des vérifications prescrites à l'article 19, 1^{er} alinéa, de la loi.

³ La Commission des banques peut:

- a. autoriser l'établissement d'un rapport simplifié, notamment lorsque les dispositions de la législation sur les banques paraissent disproportionnées ou qu'elles ne sont pas applicables;
- b. ordonner l'établissement d'un rapport plus circonstancié, notamment lorsque l'activité se limite au négoce de valeurs mobilières ou concerne essentiellement celui-ci.

⁴ Les négociants qui ont le statut bancaire doivent intégrer le résultat des vérifications faites selon le 2^e alinéa dans le rapport de révision prévu par la législation sur les banques.

Chapitre 3: Publicité des participations**Section 1: Obligation de déclarer****Art. 9** Principe(art. 20, 1^{er} et 5^e al., LBVM)

¹ L'obligation de déclarer incombe aux ayants droit économiques qui acquièrent ou aliènent directement ou indirectement des titres de participation et ainsi atteignent, dépassent ou descendent en-dessous des seuils de l'article 20, 1^{er} alinéa, de la loi (seuils).

² Est également soumis à l'obligation de déclarer quiconque atteint, dépasse ou descend en-dessous d'un seuil par l'acquisition ou l'aliénation de titres de participation pour le compte de plusieurs ayants droit économiques indépendants et dispose du droit de vote dans cette mesure.

³ Constituent des cas d'acquisition ou d'aliénation indirectes:

- a. l'acquisition et l'aliénation par l'intermédiaire d'un tiers agissant juridiquement en son propre nom, mais pour le compte de l'ayant droit économique;

¹⁾ RS 952.02

- b. l'acquisition et l'aliénation par des personnes morales dominées directement ou indirectement;
- c. l'acquisition et l'aliénation d'une participation dominante, directe ou indirecte, dans une personne morale qui détient elle-même directement ou indirectement des titres de participation;
- d. tout autre procédé qui confère le droit de vote sur les titres de participation, à l'exception des procurations conférées exclusivement à des fins de représentation à une assemblée générale.

Art. 10 Naissance de l'obligation de déclarer
(art. 20, 1^{er} et 5^e al., LBVM)

¹ L'obligation de déclarer naît au moment de la constitution du droit d'acquérir ou d'aliéner des titres de participation (notamment par la conclusion d'un contrat). Le fait de manifester une intention d'acquérir ou d'aliéner ne donne pas lieu à une obligation de déclarer lorsqu'elle ne comporte pas d'obligations juridiques.

² Les seuils se calculent sur la base de l'ensemble des droits de vote inscrits au registre du commerce.

Art. 11 Usufruit
(art. 20, 1^{er} et 5^e al., LBVM)

La constitution ou la fin d'un usufruit est assimilée à l'acquisition ou à l'aliénation de titres de participation pour l'obligation de déclarer.

Art. 12 Prêts de titres et opérations analogues
(art. 20, 1^{er} et 5^e al., LBVM)

¹ Les opérations de prêts de titres ne sont soumises à l'obligation de déclarer que si l'emprunteur des titres de participation peut exercer le droit de vote.

² Les opérations analogues, en particulier l'aliénation de titres de participation accompagnée d'une obligation de rachat (opérations de mise et de prise en pension), ne sont soumises à l'obligation de déclarer que si l'acquéreur des titres de participation peut exercer le droit de vote.

Art. 13 Droits d'échange, d'acquisition et d'aliénation
(art. 20, 2^e et 5^e al., LBVM)

¹ Sont soumises à l'obligation de déclarer:

- a. l'acquisition ou l'aliénation de droits d'échange ou d'acquisition (en particulier d'options «call») pour autant que ces droits prévoient ou permettent l'exécution en nature;
- b. l'émission de droits d'aliénation (en particulier d'options «put») pour autant que ces droits prévoient ou permettent l'exécution en nature.

² Les droits déjà déclarés en application du 1^{er} alinéa doivent en outre être déclarés de nouveau si, du fait qu'ils sont exercés ou non, la participation atteint, dépasse ou descend en-dessous d'un seuil.

³ L'acquisition ou l'aliénation de droits d'échange ou d'acquisition et l'émission de droits d'aliénation pour un volume inférieur à 5 pour cent des droits de vote ne sont pas soumises à l'obligation de déclarer, indépendamment du pourcentage des titres de participation déjà détenus. L'obligation de déclarer s'applique par contre lorsque, du fait qu'ils sont exercés, la participation atteint ou dépasse un seuil.

⁴ Ne sont pas soumises à l'obligation de déclarer:

- a. l'émission de droits d'échange ou d'acquisition;
- b. l'acquisition et l'aliénation de droits d'aliénation.

Art. 14 Autres obligations de déclarer
(art. 20, 1^{er} et 5^e al., LBVM)

Une obligation de déclarer existe en particulier lorsqu'une participation atteint, dépasse ou descend en-dessous d'un seuil:

- a. parce qu'une société augmente, réduit ou restructure son capital;
- b. parce qu'une société procède à l'acquisition ou à l'aliénation de ses propres titres de participation;
- c. parce que des titres de participation font l'objet d'une acquisition ou d'une aliénation pour des portefeuilles collectifs internes des banques au sens de l'article 4 de la loi fédérale du 18 mars 1994¹⁾ sur les fonds de placement; ces titres de participation doivent être ajoutés aux titres détenus par la banque pour son propre compte.

Art. 15 Action de concert avec des tiers et groupes organisés
(art. 20, 1^{er}, 3^e et 5^e al., LBVM)

¹ Quiconque accorde son comportement avec celui de tiers par contrat ou par d'autres mesures prises de manière organisée pour acquérir ou aliéner des titres de participation ou exercer des droits de vote est réputé agir de concert avec des tiers ou constituer un groupe organisé.

² Représentent notamment un tel accord:

- a. des rapports juridiques dont l'objet est l'acquisition ou l'aliénation de titres de participation;
- b. des rapports juridiques dont l'objet est l'exercice des droits de vote (conventions de vote entre actionnaires), ou
- c. la constitution par des personnes physiques ou morales d'un groupe de sociétés ou d'entreprises, dominé grâce à la détention de la majorité du capital ou des droits de vote, ou d'une autre manière.

³ Quiconque agit de concert avec des tiers ou en groupe organisé doit déclarer la participation globale, l'identité de ses membres, le type de concertation et les représentants.

⁴ L'acquisition et l'aliénation entre personnes ayant déclaré leur participation globale ne sont pas soumises à l'obligation de déclarer.

¹⁾ RS 951.31

⁵ En revanche, les modifications du cercle de ces personnes et du type de concertation ou de groupe doivent être déclarées.

Art. 16 Fonds de placement
(art. 20, 1^{er}, 3^e et 5^e al., LBVM)

¹ Les directions de fonds de placement suisses et étrangers procèdent à une déclaration globale pour tous les fonds qu'elles gèrent, en indiquant de plus, par fonds de placement, les participations qui atteignent, dépassent ou descendent en-dessous des seuils.

² Des indications sur l'identité des investisseurs ne sont pas requises.

Section 2: Déclaration

Art. 17 Contenu de la déclaration
(art. 20, 5^e al., LBVM)

¹ La déclaration contient les indications suivantes:

- a. le pourcentage des droits de vote, le type et le nombre des titres de participation ou des droits d'échange, d'acquisition et d'aliénation détenus par les personnes concernées et les droits de vote qu'ils confèrent. Lorsque la participation descend en-dessous du seuil de 5 pour cent, il suffit de déclarer que le seuil est franchi, sans indiquer le pourcentage de droits de vote;
- b. le moment (date) de l'acquisition, de l'aliénation ou de la concertation par laquelle la participation a atteint, dépassé ou est descendue en-dessous d'un seuil;
- c. le moment (date) du transfert des titres de participation, s'il ne coïncide pas avec la conclusion du contrat;
- d. le nom, le prénom et le domicile ou la raison sociale, le siège et l'adresse de l'acquéreur ou de l'aliénateur ou des personnes concernées;
- e. la personne de contact;
- f. les indications supplémentaires prévues pour les actions de concert avec des tiers ou les groupes organisés selon l'article 15.

² Pour l'acquisition ou l'aliénation indirectes (art. 9), la déclaration contient des indications complètes concernant tant l'acquéreur ou l'aliénateur direct qu'indirect. Elle doit permettre de constater les rapports entre l'ayant droit économique et l'acquéreur ou l'aliénateur direct.

³ Toute modification des éléments de la déclaration doit être notifiée immédiatement à la bourse et à la société.

Art. 18 Délais
(art. 20, 5^e al., LBVM)

¹ La déclaration doit intervenir par écrit dans les quatre jours de bourse suivant la naissance de l'obligation de déclarer à la société et aux bourses.

² La société doit publier la déclaration dans les deux jours de bourse suivant sa réception.

Art. 19 Publication
(art. 20, 5^e al., art. 21 LBVM)

¹ La société publie la déclaration sans les indications de l'article 17, 1^{er} alinéa, lettres b, c et e, dans la Feuille officielle suisse du commerce et dans au moins un des médias électroniques importants qui diffusent des informations boursières.

² La transmission de la déclaration aux médias électroniques est déterminante pour le respect du délai.

Art. 20 Exemptions et allègements
(art. 20, 1^{er} et 5^e al., art. 21 LBVM)

¹ Des exemptions ou des allègements concernant l'obligation de déclarer ou de publier peuvent être accordés pour de justes motifs, en particulier lorsqu'il s'agit d'opérations:

- a. à court terme;
- b. qui ne sont liées à aucune intention d'exercer le droit de vote, ou
- c. qui sont assorties de conditions.

² Aucune exemption de l'obligation de déclarer n'est accordée pour des opérations déjà effectuées.

³ Les demandes d'exemption ou d'allègement doivent être adressées en temps utile à la bourse, avant l'opération prévue.

Art. 21 Décision préalable
(art. 20, 6^e al., LBVM)

Les demandes de décision préalable relatives à l'obligation de déclarer doivent être adressées en temps utile à la bourse, avant l'opération prévue. Elles doivent être motivées et contenir toutes les indications prévues à l'article 17.

Art. 22 Instance pour la publicité des participations et procédure
(art. 20, 5^e et 6^e al., art. 21 LBVM)

¹ Les bourses se dotent d'une instance particulière (instance pour la publicité des participations) pour traiter les demandes d'exemptions ou d'allègements (art. 20) et de décisions préalables (art. 21). Une bourse peut transférer cette tâche à une autre bourse, si l'institution d'une telle instance est disproportionnée; l'accord réglant leur collaboration doit être soumis pour approbation à la Commission des banques.

² La Commission des banques et la Commission des offres publiques d'acquisition mettent à la disposition de l'instance pour la publicité des participations les informations et documents nécessaires à l'accomplissement de sa tâche.

³ L'instance pour la publicité des participations émet une recommandation à l'adresse du requérant; celle-ci doit être motivée et communiquée également à la Commission des banques.

⁴ La Commission des banques rend une décision si:

- a. elle entend statuer elle-même sur le cas;
- b. le requérant rejette ou n'observe pas la recommandation, ou si
- c. la bourse lui demande de rendre une décision.

⁵ Si la Commission des banques veut statuer elle-même, elle le déclare dans un délai de cinq jours boursiers.

⁶ S'il rejette une recommandation, le requérant doit le motiver par écrit dans un délai de cinq jours de bourse auprès de l'instance pour la publicité des participations. Celle-ci peut prolonger ce délai. Le dossier doit être transmis à la Commission des banques.

⁷ Les bourses peuvent exiger pour l'examen des demandes un dédommagement proportionné à l'ampleur des tâches déléguées par la Commission des banques; celle-ci doit approuver le montant de ce dédommagement.

⁸ Si une société omet une publication, sans avoir déposé une demande d'exemption, la bourse peut immédiatement procéder à la publication des informations prescrites par la loi.

Art. 23 Surveillance

(art. 4, art. 20, 4^e et 5^e al., art. 21 LBVM)

¹ Les bourses édictent un règlement sur l'organisation du système de déclaration, la surveillance de l'obligation de déclarer et de publier ainsi que l'organisation de l'instance pour la publicité des participations.

² La Commission des banques peut ordonner aux bourses ou aux sociétés de révision prévues par la loi de procéder à des enquêtes.

Chapitre 4: Obligation de présenter une offre

Section 1: Obligation de présenter une offre

Art. 24 Dispositions applicables

(art. 32, 6^e al., LBVM)

En sus de l'article 32 de la loi et des dispositions qui suivent, l'offre obligatoire est soumise aux articles 22 à 31, 33 et 52 à 54 de la loi ainsi qu'aux dispositions d'exécution du Conseil fédéral et de la Commission des offres publiques d'acquisition.

Art. 25 Obligation de présenter une offre

(art. 32, 1^{er} et 6^e al., LBVM)

Quiconque acquiert directement ou indirectement des titres de participation et dépasse ainsi le seuil légal ou statutaire au sens de l'article 32, 1^{er} alinéa, de la loi (seuil) doit présenter une offre.

Art. 26 Acquisition indirecte

(art. 32, 1^{er} et 6^e al., LBVM)

L'article 9, 3^e alinéa, s'applique par analogie à l'acquisition indirecte de participations de la société visée soumises à l'obligation de présenter une offre.

Art. 27 Action de concert avec des tiers et groupes organisés

(art. 32, 1^{er}, 3^e et 6^e al., LBVM)

L'article 15, 1^{er} et 2^e alinéas, s'applique par analogie à celui qui, pour contrôler une société, acquiert de concert avec des tiers ou dans le cadre d'un groupe organisé une participation soumise à l'obligation de présenter une offre.

Art. 28 Calcul du seuil

(art. 32, 1^{er} et 6^e al., LBVM)

¹ Le seuil se calcule sur la base de l'ensemble des droits de vote inscrits au registre du commerce.

² La participation de l'acquéreur déterminante pour le dépassement du seuil comprend tous les titres de participation dont il est propriétaire ou qui lui procurent un droit de vote, qu'il soit habilité à en faire usage ou non, à l'exception des procurations conférées exclusivement à des fins de représentation à une assemblée générale.

Art. 29 Objet de l'offre obligatoire

(art. 32, 1^{er} et 6^e al., LBVM)

¹ L'offre obligatoire doit s'étendre à toutes les catégories de titres de participation cotés de la société visée.

² Elle doit également s'étendre aux titres de participation qui proviennent de droits d'échange ou d'acquisition, lorsque ces droits sont exercés avant l'échéance finale de l'offre; elle peut également porter sur les droits d'échange ou d'acquisition qui ne peuvent pas encore être exercés pendant l'offre.

Art. 30 Passage à l'acquéreur de l'obligation de présenter une offre

(art. 32, 3^e et 6^e al., LBVM)

Lorsque l'ayant droit précédent aux titres de participation était soumis, en vertu de la disposition transitoire de l'article 52 de la loi, à l'obligation de présenter une offre pour tous les titres de participation lors du dépassement du seuil de 50 pour cent des droits de vote, cette obligation passe à l'acquéreur d'une participation

comprise entre 33½ et 50 pour cent des droits de vote dispensé de présenter une offre en vertu de l'article 32, 3^e alinéa, de la loi.

Art. 31 Rétablissement de l'obligation de présenter une offre
(art. 32, 6^e al., LBVM)

Quiconque détient, au moment de l'entrée en vigueur de la loi, 50 pour cent ou plus des droits de vote d'une société et réduit par la suite sa participation à moins de 50 pour cent des droits de vote, a l'obligation de présenter une offre en vertu de l'article 32 de la loi, s'il dépasse à nouveau ce seuil de 50 pour cent.

Art. 32 Offre obligatoire et conditions
(art. 32, 1^{er}, 3^e et 6^e al., LBVM)

¹ Sur demande, la Commission des offres publiques d'acquisition se prononce sur l'obligation de présenter une offre.

² L'offre obligatoire doit être inconditionnelle sauf pour de justes motifs, notamment les suivants:

- a. l'autorisation d'une autorité est requise pour l'acquisition;
- b. les titres de participation qui doivent être acquis ne confèrent pas de droit de vote, ou
- c. l'offrant exige que la substance économique, désignée concrètement, de la société visée ne soit pas modifiée.

Art. 33 Dérogations générales
(art. 32, 2^e, 3^e et 6^e al., LBVM)

¹ Il n'y a pas obligation de présenter une offre si:

- a. lors d'une opération d'assainissement, le dépassement du seuil résulte directement de la réduction de capital suivie de sa réaugmentation immédiate pour absorber une perte;
- b. des banques ou des négociants, seuls ou sous forme de syndicat, prennent ferme des titres de participation lors d'une émission et s'engagent à revendre le nombre de titres de participation dépassant le seuil dans les trois mois suivant son dépassement, et que cette revente a effectivement lieu dans le délai. Sur demande, la Commission des banques peut prolonger le délai si les circonstances le justifient.

² Celui qui fait valoir une exception au sens du 1^{er} alinéa doit l'annoncer à la Commission des banques et à la Commission des offres publiques d'acquisition. Celles-ci peuvent s'y opposer dans les cinq jours boursiers lorsque les conditions du 1^{er} alinéa ne sont pas satisfaites.

³ Les dérogations prévues à l'article 32, 3^e alinéa, de la loi ne doivent pas être annoncées.

Art. 34 Dérogations particulières
(art. 32, 2^e et 6^e al., LBVM)

¹ Dans les cas prévus à l'article 32, 2^e alinéa, de la loi et dans d'autres cas justifiés, un acquéreur soumis à l'obligation de présenter une offre peut être libéré de cette obligation pour de justes motifs.

² Les cas suivants constituent notamment d'autres cas justifiés au sens de l'article 32, 2^e alinéa, de la loi:

- a. l'acquéreur ne peut contrôler la société visée, en particulier parce qu'une autre personne ou un groupe dispose d'un pourcentage de droits de vote supérieur;
- b. un membre d'un groupe organisé au sens de l'article 32, 2^e alinéa, lettre a, de la loi dépasse également le seuil à titre individuel;
- c. l'acquisition préalable a eu lieu indirectement, au sens de l'article 26 en relation avec l'article 9, 3^e alinéa, lettre c, à condition que cette acquisition ne fasse pas partie des buts principaux de la transaction et que les intérêts des actionnaires de la société visée ne soient pas lésés.

³ L'octroi d'une dérogation peut être assorti de conditions; en particulier, l'acquéreur peut se voir imposer certaines obligations pour l'avenir. Ces conditions passent à l'ayant cause qui acquiert une participation de plus de 33½ pour cent et qui est dispensé de présenter une offre en vertu de l'article 32, 3^e alinéa, de la loi.

⁴ L'octroi d'une dérogation est publié dans la Feuille officielle suisse du commerce. Les détenteurs d'une participation dans la société visée peuvent s'opposer à l'octroi de cette dérogation auprès de la Commission des banques dans les dix jours de bourse. L'opposition doit être motivée.

Art. 35 Procédure
(art. 32, 2^e et 6^e al., LBVM)

¹ Les requêtes relatives à l'obligation de présenter une offre ou à l'octroi de conditions et dérogations particulières doivent être adressées à la Commission des offres publiques d'acquisition.

² La Commission des offres publiques d'acquisition édicte une recommandation à l'adresse du requérant. Celle-ci doit être motivée et communiquée également à la Commission des banques.

³ La Commission des banques rend une décision si:

- a. elle entend statuer elle-même sur le cas;
- b. le requérant rejette ou n'observe pas la recommandation, ou si
- c. la Commission des offres publiques d'acquisition lui demande de rendre une décision.

⁴ Si la Commission des banques veut statuer elle-même, elle le déclare dans un délai de cinq jours de bourse.

⁵ S'il rejette une recommandation, le requérant doit le motiver par écrit, dans un délai de cinq jours de bourse, auprès de la Commission des offres publiques

d'acquisition. Celle-ci peut prolonger le délai. Le dossier doit être transmis à la Commission des banques.

⁶ La Commission des offres publiques d'acquisition peut exiger pour l'examen des requêtes un dédommagement proportionné à l'ampleur des tâches à exécuter.

Art. 36 Délai
(art. 32, 1^{er} et 6^e al., LBVM)

¹ L'offre obligatoire doit être présentée dans les deux mois qui suivent le dépassement du seuil.

² La Commission des offres publiques d'acquisition peut accorder une prolongation de ce délai pour de justes motifs.

Section 2: Calcul du prix de l'offre

Art. 37 Cours de bourse
(art. 32, 4^e, 5^e et 6^e al., LBVM)

¹ Le prix de l'offre doit correspondre au minimum au cours de bourse pour chaque catégorie de titres de participation.

² Le cours de bourse au sens de l'article 32, 4^e alinéa, de la loi correspond à la moyenne des cours d'ouverture auprès d'une bourse suisse pendant les 30 jours boursiers précédant la publication de l'offre.

³ Il est corrigé de l'impact d'événements particuliers survenus durant cette période, tels que des paiements de dividendes ou des transactions portant sur le capital, si cet impact est important.

Art. 38 Prix de l'acquisition préalable
(art. 32, 4^e, 5^e et 6^e al., LBVM)

¹ Le prix de l'acquisition préalable correspond au prix le plus élevé payé par l'acquéreur pour des titres de participation de la société visée au cours des douze mois précédant la publication de l'offre.

² Il doit être calculé séparément pour chaque catégorie de titres de participation. Le rapport raisonnable entre les prix de plusieurs catégories de titres de participation au sens de l'article 32, 5^e alinéa, de la loi se détermine en fonction du prix le plus élevé payé pour un titre de participation par rapport à sa valeur nominale.

³ Lorsque le prix de l'acquisition préalable inclut non seulement la valeur des titres de participation payés en espèces, mais aussi d'autres prestations importantes de l'acquéreur ou de l'aliénateur, telles l'octroi de garanties ou des prestations en nature, le prix minimum peut être augmenté ou diminué du montant correspondant à la valeur de ces autres prestations.

⁴ L'augmentation ou la diminution doit être vérifiée par un organe de contrôle (art. 25 de la loi). Celui-ci établit un rapport et le soumet à la Commission des offres publiques d'acquisition au moins une semaine avant la publication de l'offre.

Art. 39 Règlement du prix de l'offre
(art. 32, 4^e, 5^e et 6^e al., LBVM)

¹ Le prix de l'offre peut être versé en espèces ou sous la forme d'un échange de titres de participation.

² L'échange avec des titres de participation est possible même si l'acquisition préalable a eu lieu en espèces.

Art. 40 Acquisition préalable par échange de titres de participation
(art. 32, 4^e, 5^e et 6^e al., LBVM)

¹ Lorsque l'acquisition préalable des titres de participation a été effectuée sous la forme d'un échange, l'offrant peut proposer le même échange de titres avec une diminution du rapport d'échange de 25 pour cent au plus, même si les titres de participation concernés de la société visée ont entre-temps perdu de leur valeur. La valeur des titres de participation offerts en échange doit cependant, au moment de la publication de l'offre, correspondre au minimum au cours de bourse des titres de participation visés.

² Lorsque un offrant présente une offre en espèces, les titres de participation de la société visée acquis préalablement par échange doivent être pris en compte à leur valeur au moment de l'échange; un organe de contrôle doit vérifier leur évaluation en même temps que l'offre.

Art. 41 Acquisition préalable indirecte
(art. 32, 4^e, 5^e et 6^e al., LBVM)

Lorsque l'acquisition préalable a été faite de manière indirecte au sens de l'article 26 en relation avec l'article 9, 3^e alinéa, lettre c, l'offrant doit indiquer dans le prospectus de l'offre la part du prix payé qui correspond aux titres de participation de la société visée; l'évaluation de cette part doit être vérifiée par un organe de contrôle.

Art. 42 Evaluation des titres de participation
(art. 32, 4^e, 5^e et 6^e al., LBVM)

¹ L'article 37, 2^e alinéa, s'applique par analogie au calcul du cours de bourse des titres de participation offerts en échange; l'évaluation doit être vérifiée par un organe de contrôle.

² Lorsque des titres de participation non cotés, ou des titres de participation cotés mais dont le marché est peu liquide, sont offerts en échange ou ont été échangés lors de l'acquisition préalable, ils doivent être évalués par un organe de contrôle.

Art. 43 Dérogations(art. 32, 4^e, 5^e et 6^e al., LBVM)

En accord avec la Commission des banques, la Commission des offres publiques d'acquisition peut, pour de justes motifs, accorder à l'offrant des dérogations aux dispositions de cette section (art. 37 à 42) dans des cas particuliers.

Chapitre 5: Dispositions finales**Art. 44** Abrogation du droit en vigueur

L'ordonnance de la CFB du 21 octobre 1996¹⁾ sur les bourses est abrogée.

Art. 45 Publicité des participations

(art. 51 LBVM)

¹ La disposition transitoire de l'article 51 de la loi s'applique à toutes les personnes qui détiennent au moment de l'entrée en vigueur de la loi directement, indirectement, de concert avec des tiers ou comme groupe organisé une participation d'au moins 5 pour cent des droits de vote d'une société dont au moins une partie des titres sont cotés en Suisse.

² L'aliénation de titres de participation acquis avant l'entrée en vigueur de la loi n'est pas soumise à l'obligation de déclarer pendant la période transitoire de l'article 51 de la loi même si l'aliénateur atteint ou descend ainsi en-dessous d'un seuil au sens de l'article 20 de la loi.

³ Par contre, toute acquisition de titres de participation effectuée après l'entrée en vigueur de la loi, par laquelle un seuil au sens de l'article 20 de la loi est atteint ou dépassé, est soumise immédiatement à l'obligation de déclarer; en cas d'aliénation ultérieure, la disposition transitoire du 2^e alinéa en relation avec l'article 51 de la loi ne peut plus être invoquée.

⁴ Les modifications, pendant la période transitoire, du cercle des personnes agissant de concert avec des tiers ou des membres d'un groupe organisé ne sont pas soumises à l'obligation de déclarer, sauf si elles entraînent un changement important du type de concertation ou de groupe.

Art. 46 Contenu de la déclaration selon l'article 51 de la loi

(art. 51 LBVM)

La déclaration selon l'article 51 de la loi doit contenir toutes les indications de l'article 17, sauf la date d'acquisition si celle-ci est antérieure à l'entrée en vigueur de la loi.

¹⁾ RO 1997 108

Art. 47 Entrée en vigueur

La présente ordonnance entre en vigueur le 1^{er} janvier 1998.

25 juin 1997

Commission fédérale des banques:

Le président, Hauri

Le directeur, Zuberbühler

N39451