

Violation des Conditions générales de la SIX Swiss Exchange

Décision:

La Commission des sanctions a constaté que le participant X a enfreint le chiffre 1.25 al. 2 des Conditions générales (CG) de la SIX Swiss Exchange parce que un de ses traders n'a pas respecté le délai d'attente prescrit de 15 secondes entre les deux saisies d'ordres lors de l'exécution en bourse d'une transaction ayant fait l'objet d'une entente préalable. Un avertissement est prononcé à l'encontre de X. Les frais de procédure de CHF 9'000 sont mis à la charge de X.

Motifs de la décision:

1. Conformément au chiffre 1.25 al. 1 CG de la SIX Swiss Exchange, les transactions ayant fait l'objet d'une entente préalable avec d'autres participants doivent être annoncées comme des transactions hors bourse au moyen de la fonctionnalité «Trade Confirmation». Les participants peuvent toutefois également déclencher l'exécution en bourse d'une transaction préalablement convenue à condition de respecter un délai d'attente d'au moins 15 secondes entre la saisie de l'ordre du client et la transmission de l'ordre d'achat ou de vente (ch. 1.25 al. 2 GC).
2. Le [...] à [...] heures, un trader de Y a saisi un ordre d'achat client de Z avec une limite de CHF [prix] sur [quantité] [actions] dans le carnet d'ordres, ce qui correspondait à un volume de négoce de CHF 2'321'158 ou 1.07 % des actions en circulation. Huit secondes plus tard, un trader de X a saisi un ordre de vente client avec une limite et une quantité identiques. Cet ordre a immédiatement débouché sur une transaction avec l'ordre d'achat client de Y saisi auparavant. Il s'agissait donc d'une transaction préalablement convenue entre X et Y.
3. Dans sa prise de position, X ne conteste pas les faits mais fait valoir que la transaction aurait été exécutée avant l'écoulement du délai de 15 secondes en raison d'une saisie erronée et prématurée de l'ordre de vente. Le trader aurait mal estimé le temps d'attente écoulé pendant sa discussion avec le trader de la contrepartie. Une saisie immédiate (simultanée) des deux ordres n'aurait toutefois pas eu lieu intentionnellement.
4. Le trader agissant pour X avait reçu instruction expresse, de la part du responsable de la gestion de fortune chez X, d'exécuter en bourse les transactions ayant fait l'objet d'une entente préalable. Ce trader devait donc veiller à ce que la transaction entre X et la contrepartie soit réalisée conformément à l'entente préalable. Peu avant [...] heures, le trader de X a contacté par téléphone un trader de Y. Le trader de Y a saisi à [...] heures son ordre d'achat client sur les [...] titres dans le carnet d'ordres. Huit secondes plus tard, le trader de X a saisi l'ordre de vente client qui a immédiatement conduit à une transaction avec l'ordre d'achat client saisi auparavant. Avant les deux saisies, le trader de Y avait averti celui de X du délai d'attente de 15 secondes entre la saisie de l'ordre client et l'ordre d'achat ou de vente à suivre (selon enregistrement téléphonique: Trader Y: «Nous devons attendre 15 secondes, sinon j'aurai tout de suite un appel après...». Trader X: «Aha»).

Le participant est seul responsable et seul garant des personnes qui introduisent des données dans le système de bourse par le biais de ses terminaux (ch. 1.27 CG). En l'espèce, on relèvera que c'est X, respectivement ses collaborateurs qui ont initié et déclenché la transaction préalablement convenue. Il est donc établi que X est responsable de l'infraction au délai de 15 secondes prévu par le chiffre 1.25 al. 2 des CG.

5. En cas d'infraction des dispositions et règlements par un participant, la SIX Swiss Exchange prononce une sanction (peine conventionnelle) pouvant aller de l'avertissement à une amende jusqu'à CHF 10 millions conformément au chiffre 1.29 CG. La sanction concerne essentiellement les participants et non des personnes physiques ou organes (p. ex. conseil d'administration, organe de révision, direction générale, autres auxiliaires). En tant que tel, le participant est sanctionné lorsqu'il lui est reproché de ne pas avoir pris toutes les mesures nécessaires et envisageables sur le plan organisationnel pour empêcher une infraction aux engagements pris conformément aux CG. Le participant répond en outre du comportement des personnes physiques ou organes qui agissent pour lui.

Le degré de responsabilité est évalué sur la base de critères largement objectivés et différents de ceux valables pour la négligence, le dol éventuel et la faute intentionnelle, comme c'est le cas lorsqu'on examine la conscience et la volonté (élément subjectif) d'un comportement contraire à la loi ou au règlement chez les personnes physiques. Il s'agit donc de se fonder sur les critères les plus objectifs possibles. Il est propre à la peine conventionnelle de se baser largement - jusqu'à un certain degré - sur le résultat du comportement. La SIX Swiss Exchange tient compte de la gravité de l'infraction et du degré de responsabilité lorsqu'elle inflige une sanction (chiffre 1.29 al. 3 CG). La sensibilité à la sanction du participant est prise en compte dûment.

6. Le respect du délai de 15 secondes pour les ententes préalables est absolument impératif car il constitue le seul moyen de garantir une formation des prix équitables dans le cadre des transactions en bourse. Le but de ce délai est d'éviter que deux participants s'entendent par avance sur une transaction et puissent convenir d'un prix qui ne soit pas conforme au marché, mais déclenchent l'exécution de cette transaction en bourse et donnent ainsi l'illusion d'un cours généré par le mécanisme boursier de formation des prix. Le délai sert donc à garantir une formation équitable des prix pour les transactions en bourse. Elles sont indispensables pour que les autres participants puissent également saisir leurs ordres sur le titre concerné. Le risque qu'une transaction préalablement convenue se réalise avec un tiers fait partie du négoce boursier. Pour l'éviter, il faut exécuter la transaction hors bourse et l'annoncer au moyen de la fonctionnalité «Trade Confirmation». En l'espèce, le fait que le trader de X n'ait attendu que huit secondes a fortement atténué le risque qu'un participant tiers intervienne au même cours puisque le délai d'attente a quasiment été divisé par deux. La formation des prix conforme aux règles n'a donc pas été garantie. La question de savoir si le trader a mal évalué le temps écoulé ou s'il n'a pas voulu attendre les 15 secondes prescrites pour des motifs quelconques n'allège en rien la responsabilité du participant, car ce dernier est responsable du comportement de ses traders. On constatera néanmoins qu'aucun indice ne permet d'établir que le participant aurait reçu instruction par des supérieurs ou d'autres collaborateurs de saisir prématurément l'ordre, ou aurait été incité à le faire. Le délai de 15 secondes ne peut faire l'objet d'une estimation vague par un trader mais doit être attendu précisément par ce dernier.
7. Bien que le délai prescrit ait été quasiment réduit de moitié, le cas ne saurait être qualifié de grave. L'infraction aux règles n'est toutefois pas assez minime pour ne pas entraîner de mesure de sanction. Conformément à la demande qui a été faite, il est donc légitime de prononcer un avertissement au titre de la plus légère des sanctions prévues. A cet égard, le fait qu'aucune sanction n'a encore jamais été prononcée à l'égard de X a été pris en compte.
8. Conformément au chiffre 1.29 CG, la SIX Swiss Exchange peut communiquer au public les sanctions prises à l'encontre des participants. La publication a lieu lorsque les infractions aux règlements sont intentionnelles, répétées ou graves. Les infractions légères comme celles dont il s'agit en l'espèce ne sont pas publiées. En revanche, la SIX Swiss Exchange peut publier la décision ayant force de chose jugée (chiffre 6.3 al. 3 du Règlement de procédure) sous forme anonyme sur son site Internet afin d'informer les autres participants au marché de la pratique.
9. Au vu du dénouement de cette affaire, X est tenu de supporter les frais de procédure de CHF 9'000 (CHF 5'000 pour SVE, CHF 4'000 pour la Commission des sanctions).

06.02.2009
(Traduction)