

Luxembourg, le 1er juillet 1991

Circulaire CAB 91/2

Concerne: Loi du 3 mai 1991 sur les opérations d'initiés

Messieurs,

Suite à l'entrée en vigueur de la loi du 3 mai 1991 sur les opérations d'initiés, publiée au Mémorial A n° 31 du 24 mai 1991, je vous prie d'en trouver ci-joint une copie pour votre information et gouverne.

Cette loi a transposé en droit luxembourgeois la directive 89/592/CEE du 13 novembre 1989 concernant la coordination des réglementations relatives aux opérations d'initiés.

C'est le Commissariat aux Bourses qui, sans préjudice des pouvoirs des autorités judiciaires, est chargé de veiller à l'application des dispositions luxembourgeoises relatives aux opérations d'initiés et est l'autorité administrative prévue par l'article 8 de la directive 89/592/CEE.

La loi du 3 mai 1991 vise à incriminer:

- l'exploitation en connaissance de cause d'une information privilégiée;
- la communication à un tiers de cette information;
- la recommandation à un tiers d'acquérir ou de céder, sur base de cette information, de tels titres.

Pour qu'une information puisse être qualifiée de privilégiée, il faut qu'elle remplisse cumulativement les quatre conditions suivantes:

- 1) l'information doit avoir un caractère confidentiel;
- 2) l'information doit présenter un caractère précis;
- 3) l'information doit concerner un ou plusieurs émetteurs de valeurs mobilières ou une ou plusieurs valeurs mobilières;
- 4) l'information, si elle était rendue publique, doit être susceptible d'influencer de façon sensible le cours de la ou des valeurs mobilières concernées.

Quelles sont les personnes qui tombent sous le champ d'application de la loi?

Le texte, bien que n'utilisant pas cette terminologie, opère la distinction entre initiés primaires et initiés secondaires.

Par initiés primaire il faut entendre toute personne qui, telle qu'énumérée à l'article 2, dispose d'une information privilégiée uniquement en raison de sa situation dans ou envers la société.

L'initié secondaire décrit à l'article 5, est celui qui n'a pas directement accès à l'information privilégiée par lui-même, mais pour qui l'origine de cette information provient soit directement d'un initié primaire, soit indirectement d'un initié secondaire ou même sous l'intervention d'une personne physique.

Initié primaire et initié secondaire sont tous deux punis de peine prévues à l'article 9 de la loi, s'ils exploitent en connaissance de cause une information privilégiée, c.-à-d. s'ils acquièrent ou cèdent pour compte propre ou pour compte d'autrui, soit directement, soit indirectement, les valeurs mobilières de l'émetteur ou des émetteurs concernés par cette information.

Les initiés primaires qui violent les interdictions de l'article 4, à savoir

qui communiquent cette information privilégiée à un tiers si ce n'est dans le cadre normal de l'exercice de leur travail, de leur profession et de leurs fonctions;

qui recommandent à un tiers d'acquérir ou de céder ou de faire acquérir ou céder par un tiers, sur la base de cette information privilégiée, des valeurs mobilières

sont punis des peines prévues à l'article 10.

La loi s'applique uniquement à des opérations sur valeurs mobilières admises à être négociées sur un marché boursier et uniquement à des transactions effectuées avec l'intervention d'un intermédiaire professionnel.

Veillez agréer, Messieurs, l'expression de mes sentiments distingués.

Le Commissariat aux Bourses,

Charles KIEFFER