

# N

Monthly  
Newsletter  
Aug 2024

Banque et  
finance

Schellenberg  
Wittmer



# Loi sur l'infrastructure des marchés financiers REFIT

Olivier Favre, Dominic Wälchli

## Key Take-aways

- 1.** Bien que la loi sur l'infrastructure des marchés financiers (LIMF) ait largement atteint les objectifs poursuivis, certains ajustements sont proposés dans le cadre du premier REFIT de la LIMF qui est actuellement en consultation.
- 2.** En ce qui concerne la négociation de dérivés, la distinction entre petites et grandes contreparties sera déterminée chaque année et les petites contreparties non financières ne seront plus soumises à une obligation de déclarer.
- 3.** Les carnets d'ordres incluront des informations sur les ayants droit économiques et seront mis à la disposition de la FINMA ; les déclarations de transactions seront centralisées auprès de la FINMA et deviendront plus standardisées.

# 1 Introduction

La réforme proposée fait suite aux recommandations formulées par le Département fédéral des finances (DFF) lors de son évaluation de la loi sur l'infrastructure des marchés financiers (LIMF) cinq ans après son entrée en vigueur le 1er janvier 2016, laquelle a été menée de manière similaire au “**programme pour une réglementation affûtée et performante**” (REFIT) pour les nouvelles lois de l'UE sur les marchés financiers. Le DFF est parvenu à la conclusion que la LIMF avait globalement atteint les objectifs visés mais que dans certains domaines des ajustements devaient être apportés afin d'accroître la **compétitivité de la place financière suisse** en tenant compte des **évolutions technologiques** et de **l'évolution des normes et réglementations internationales**. Le DFF, en consultation avec l'industrie financière, a préparé une série de réformes, mise en consultation par le Conseil fédéral le 19 juin 2024 (**le rapport explicatif du REFIT de la LIMF**), accompagnée d'un projet de modification de la LIMF (**AP-LIMF**). La consultation dure jusqu'au 11 octobre 2024.

Les principales propositions sont les suivantes:

## 2 Systèmes de paiement

La LIMF définit actuellement un **système de paiement** comme un système doté de règles et de processus uniformes qui compense et règle les obligations de paiement. Bien que les systèmes de paiement étrangers ne soient pas soumis à l'obligation d'autorisation, ils peuvent faire l'objet d'une **surveillance par la Banque nationale suisse** s'ils revêtent une importance systémique. Les systèmes de paiement suisses ne sont actuellement soumis à autorisation que si celle-ci est nécessaire au **bon fonctionnement des marchés financiers** ou à la **protection des participants aux marchés financiers**, sauf si le système de paiement est exploité par une **banque**.

## Les petites contreparties non financières sont exclues des obligations de déclaration des produits dérivés.

Quant à la question de savoir quand un système de paiement est soumis à autorisation, l'AP-LIMF prévoit que le Conseil fédéral définira des **seuils** en fonction des **volumes de transactions**.

Pour les **systèmes de paiement exploités par les banques**, l'AP-LIMF prévoit les distinctions suivantes: (1) s'il s'agit d'un système de paiement d'importance systémique, il doit être exploité par une entité juridique distincte et être autorisé en tant que tel; (2) s'il n'est pas d'importance systémique mais serait soumis à autorisation s'il était exploité par une entité juridique autonome, soit qu'il dépasse les seuils de matérialité, il doit satisfaire aux mêmes exigences

réglementaires qu'un système de paiement soumis à autorisation et (3) tous les autres sont, comme à présent, uniquement soumis à la réglementation bancaire.

Les **systèmes de paiement étrangers** peuvent continuer à fournir leurs services transfrontaliers en Suisse **sans être soumis à autorisation**.

## 3 Réglementation des infrastructures des marchés financiers

Les principaux changements sont les suivants:

- **Plan de liquidation:** toutes les infrastructures des marchés financiers soumises à autorisation doivent préparer un plan de liquidation dans le cadre de la procédure d'autorisation, et pas seulement celles d'importance systémique.
- **Cotation de valeurs mobilières auprès d'un système multilatéral de négociation (MTF) pour les instruments TRD:** selon les règles applicables aux bourses, les valeurs mobilières peuvent être cotés, et non seulement admis à la négociation, auprès d'un MTF fondé sur la TRD.
- **Admission et exclusion des participants:** toutes les infrastructures des marchés financiers doivent définir des règles et des procédures pour l'admission, la suspension et l'exclusion des participants (par ex. en cas de défaillance d'un participant).
- **Importance systémique:** les critères pour déterminer si une infrastructure de marché financier est d'importance systémique sont adaptés pour tenir compte des défaillances opérationnelles.
- **Règles pour les infrastructures des marchés financiers d'importance systémique :** l'AP-LIMF impose des exigences de fonds propres going concern capital et gone concern capital, lesquelles préciseront les exigences en matière de planification du redressement et la résolution, et ajusteront les mesures à disposition de la FINMA dans le processus de réorganisation.

## 4 Plateformes de négociation

### 4.1 Déclarations de transaction, registres

Bien que les plateformes de négociation suisses restent tenues d'obliger leurs participants à soumettre des **trade reports** afin de garantir la transparence post-négociation, le **cadre des déclarations de transaction** sera modifié. Les participants d'une plateforme de négociation suisse et les maisons de titres ne devront plus, selon l'AP-LIMF, transmettre les déclarations de transaction au sens des art. 39 LIMF et 51 de la loi sur les établissements financiers à la plate-forme de négociation mais à la **FINMA**. La FINMA partagera ensuite, si nécessaire, les données collectées avec les unités de surveillance des plateformes de négociation concernées.

Quant à la **déclaration de transaction** à la FINMA, l'article 39 al. 2 AP-LIMF prévoit un **format uniforme** pour ces déclarations afin d'en améliorer la qualité et l'utilité. Le Conseil fédéral édictera des **règles** au niveau de **l'ordonnance** régissant les informations spécifiques à déclarer, les exemptions, la forme et le délai.

Les règles relatives à l'**enregistrement des transactions** continueront de s'appliquer à tous les participants d'une plateforme de négociation suisse et aux maisons de titres sans que le contenu de cette exigence ne soit modifié.

#### 4.2 Carnets d'ordres

S'agissant du **carnet d'ordres** tenus par les plateformes de négociation suisse, l'AP-LIMF introduit l'obligation pour les participants d'identifier l'ayant droit économique et d'enregistrer ces informations dans le carnet d'ordres (**Order book-flagging**) afin d'identifier les abus de marché.

#### 4.3 Plateformes de négociation étrangères

**Les plateformes de négociation étrangères** (bourses, systèmes multilatéraux de négociation) **n'auront plus besoin d'une autorisation** pour admettre des participants directs domiciliés en Suisse, pour autant qu'elles soient réglementées dans une juridiction reconnue par la FINMA, que les plateformes de négociation y soient réglementées de manière adéquate et que les autorités étrangères compétentes fournissent une assistance administrative à la FINMA.

#### 4.4 OTF

Quant aux **systèmes organisés de négociation (OTF)**, les nouvelles règles de l'AP-LIMF aligneront la LIMF avec les pratiques actuelles de la FINMA, telles que définies dans la circulaire 2018/1 de la FINMA, qui comprend une déclaration de l'OTF à la FINMA avant sa mise en service et la tenue par la FINMA d'un registre public de tous les OTF.

## 5 Négociation de dérivés

### 5.1 Modifications des règles de classification des contreparties

Les règles permettant de déterminer si une **contrepartie non financière ou financière est petite ou grande** ne nécessiteront plus la prise en compte de position brute moyenne mobile calculée sur une période de 30 jours ouvrables, mais la moyenne des positions de fin de mois brutes agrégées sur les **douze mois précédents**. Les autres critères de distinction resteront inchangés par rapport à la LIMF actuelle.

### 5.2 Equivalence (Substituted Compliance)

Les règles relatives à l'équivalence de la législation étrangère seront également simplifiées sur les points suivants:

- i. Dans la mesure où le droit étranger reconnu comme équivalent par la FINMA peut être appliqué à la place de la LIMF sur la base d'une conformité substituée, cela permettra l'application de ces règles également pour la détermination du **statut de la contrepartie**
- ii. Dans la mesure où le droit étranger reconnu comme équivalent par la FINMA est appliqué sur la base de l'équivalence, ledit droit étranger déterminera non seulement la conformité aux règles pertinentes (c'est-à-dire "**comment**" les obligations en question doivent être respectées), mais aussi la portée des obligations en tant que telles (c'est-à-dire la question de savoir "**si**" les obligations pertinentes s'appliquent tout court).

Les règles révisées précisent en outre que les obligations qui doivent être respectées de manière **unilatérale sans la coopération de la contrepartie** (par ex. les obligations de

déclaration) ne peuvent pas être respectées par équivalence.

### 5.3 Obligation de déclarer

S'agissant de l'obligation de déclarer pour les petites contreparties non financières, les règles actuelles prévoient que ces obligations s'appliqueront à partir du 1er janvier 2028, dans la mesure où les transactions sur produits dérivés sont conclues avec des contreparties étrangères. Cette obligation de déclarer pour les **petites contreparties non financières ne sera plus applicable** en vertu des nouvelles règles de l'AP-LIMF.

Concernant le champ **des déclarations**, le DFF propose d'aligner le contenu des déclarations au registre des transactions sur les **normes internationales** au niveau de l'ordonnance (par ex. en ce qui concerne le LEI, l'UTI et d'autres points de données critiques). La qualité des données communiquées sera améliorée, ce qui devrait permettre de déterminer plus facilement les risques de stabilité financière.

Enfin, il est prévu d'accorder aux autorités étrangères de surveillance des marchés financiers le **libre accès aux données, dans la mesure nécessaire à l'exercice de leurs fonctions de surveillance**, à condition qu'il existe un accord entre les autorités suisses et étrangères confirmant que cette dernière **est soumise à la confidentialité statutaire**.

---

## Le seuil le plus bas pour la divulgation des actions cotées sur une plate-forme de négociation suisse sera porté à 5 %.

---

### 5.4 Obligation d'évaluer les transactions

Conformément à l'interprétation des règles actuelles de la LIMF, l'AP-LIMF précise que l'obligation d'évaluer les transactions s'applique dans le cas où les transactions sont conclues entre de grandes et de petites contreparties financières ou non financières. Toutefois, l'obligation d'évaluer les **transactions sur dérivés en cours ne s'applique qu'à la grande contrepartie**.

## 6 Déclaration des participations

S'agissant de la déclaration des participations, le seuil de l'obligation de déclarer passera de **3 à 5 %**. Cette mesure s'appliquera de manière générale et aux offres publiques d'acquisition.

Selon la nouvelle réglementation, les **actionnaires ayant leur siège ou domicile à l'étranger** qui détiennent, directement, indirectement ou de concert avec des tiers au moins **10 % des droits de vote** d'une société doivent **désigner un domicile de notification en Suisse** dans le cadre de la publication. Si aucune adresse n'est communiquée, la FINMA pourra notifier sous forme de publication dans la Feuille fédérale.

## 7 Listes d'initiés, notifications

## ad hoc, transactions du management

L'AP-LIMF introduira une nouvelle obligation pour les émetteurs de valeurs mobilières cotées sur une plateforme de négociation suisse ainsi que pour les personnes agissant en leur nom de tenir une **liste des personnes ayant accès à des informations privilégiées** (informations matérielles non publiques) dans le cadre de l'implication prévue de ces personnes (listes d'initiés). Ces listes doivent être tenues à jour et conservées pendant au moins 15 ans.

L'AP-LIMF inclut également les obligations de **notifications ad hoc** et l'obligation de **déclarer et de publier les transactions du management**, qui faisaient partie du règlement de la plate-forme de négociation concernée.

## 8 STORs

L'AP-LIMF introduit une obligation de déclarer tout soupçon d'abus de marché (**suspicious transactions and order reports, STOR**) à la **FINMA** pour tous les assujettis soumis à autorisation ou à un enregistrement auprès de la FINMA au sens de l'article 3 de la loi sur la surveillance des marchés financiers. Ils doivent disposer de systèmes et de processus appropriés pour surveiller les transactions sur instruments financiers et être organisés de manière à pouvoir détecter les délits d'initiés et les abus de marché. Ils doivent annoncer à la FINMA les ordres et les transactions s'ils soupçonnent l'existence ou la possibilité d'un délit d'initié ou d'un abus de marché.



**Dr. Olivier Favre**  
Partner  
[olivier.favre@swlegal.ch](mailto:olivier.favre@swlegal.ch)



**Philippe Borens**  
Partner  
[philippe.borens@swlegal.ch](mailto:philippe.borens@swlegal.ch)



**Tarek Houdrouge**  
Partner  
[tarek.houdrouge@swlegal.ch](mailto:tarek.houdrouge@swlegal.ch)



**Caroline Clemetson**  
Partner  
[caroline.clemetson@swlegal.ch](mailto:caroline.clemetson@swlegal.ch)

The content of this Newsletter does not constitute legal or tax advice and may not be relied upon as such. Should you seek advice with regard to your specific circumstances, please contact your Schellenberg Wittmer liaison or one of the persons mentioned above.

Schellenberg Wittmer Ltd is your leading Swiss business law firm with more than 150 lawyers in Zurich and Geneva, and an office in Singapore. We take care of all your legal needs – transactions, advisory, disputes.



Schellenberg Wittmer Ltd



Schellenberg Wittmer Ltd



**Schellenberg Wittmer Ltd**  
Attorneys at Law

**Zurich**  
Löwenstrasse 19  
P.O. Box 2201  
8021 Zurich / Switzerland  
T +41 44 215 5252  
[www.swlegal.com](http://www.swlegal.com)

**Geneva**  
15bis, rue des Alpes  
P.O. Box 2088  
1211 Geneva 1 / Switzerland  
T +41 22 707 8000  
[www.swlegal.com](http://www.swlegal.com)

**Singapore**  
Schellenberg Wittmer Pte Ltd  
6 Battery Road, #37-02  
Singapore 049909  
T +65 6580 2240  
[www.swlegal.sg](http://www.swlegal.sg)