

# Le projet de la Loi fédérale sur l'infrastructure des marchés financiers (LIMF)

BÄR  
& KARRER

**Sixièmes journées franco-suisse de droit bancaire**

Rashid Bahar, associé Bär & Karrer, professeur à l'Université de Genève

20 février 2015

# Table des matières

BÄR  
& KARRER

Contexte international	3
Contexte national	6
Grands axes de la LIMF	7
Infrastructures des marchés financiers	8
Négociation des dérivés	11
Dérivés	16
Conclusion	17

# Contexte international

## De Pittsburgh à Berne en passant par Bruxelles

### Sommet du G20 à Pittsburgh

- **Leaders Statement:**

- *"**Improving over-the-counter derivatives markets:** All standardized OTC derivative contracts should be **traded on exchanges or electronic trading platforms**, where appropriate, and **cleared through central counterparties by end-2012 at the latest**. OTC derivative contracts should be **reported to trade repositories**. Non-centrally cleared contracts should be **subject to higher capital requirements**. We ask the FSB and its relevant members to assess regularly implementation and whether it is sufficient to improve transparency in the derivatives markets, mitigate systemic risk, and protect against market abuse."*

- **Quatre objectifs:**

- Obligation de **négoier en bourse ou sur une plateforme électronique** les dérivés OTC standardisés
- Obligation de procéder à la **compensation par une contrepartie centrale** (dès 2013)
- Obligation **d'annoncer les opérations à un référentiel central**
- Obligation de soumettre les opérations qui ne passent pas par une contrepartie centrale à des **exigences de fonds propres élevées**.

# Contexte international

## De Pittsburgh à Berne en passant par Bruxelles

### Mise en œuvre des principes du sommet du G20 à Pittsburgh

- **U.S.:**
  - Dodd–Frank Wall Street Reform and Consumer Protection Act 2010 (Pub.L. 111–203)
  
- **Union Européenne:**
  - EMIR (Règlement (UE) n° 648/2012 du Parlement européen et du Conseil du 4 juillet 2012 sur les produits dérivés de gré à gré, les contreparties centrales et les référentiels centraux, JO L 201 du 27 juillet 2012, 1-59)
    - Décision d'équivalence en faveur de l'Australie, Hong Kong, Japon, Singapour
  - + MIFIR (Règlement (UE) n° 600/2014 du Parlement européen et du Conseil du 15 mai 2014 concernant les marchés d'instruments financiers, JO L 173 du 12 juin 2014, 84-148)

# Contexte international

## De Pittsburgh à Berne en passant par Bruxelles

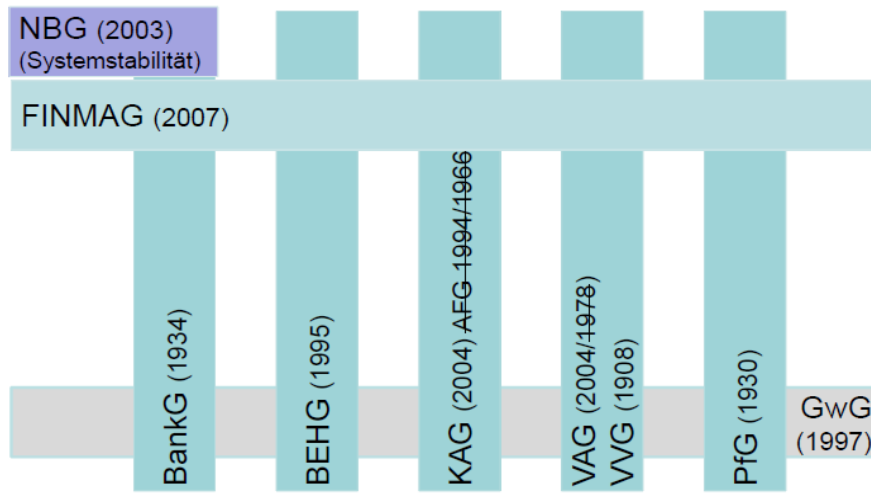
### Mise en œuvre des principes du sommet du G20 à Pittsburgh

- **Suisse:**
  - Avant-projet de LIMF (FinfraG) – publié le 29 novembre 2013
  - Message du 3 septembre 2014 et Projet de LIMF (FF 2014 7325)
  - Parlement (Projet 14.061)
    - CER-N: 10 février 2015 approbation du projet
    - Conseil National: examen lors de la session de printemps
  - Adoption et entrée en vigueur: 1<sup>er</sup> janvier 2016 ?

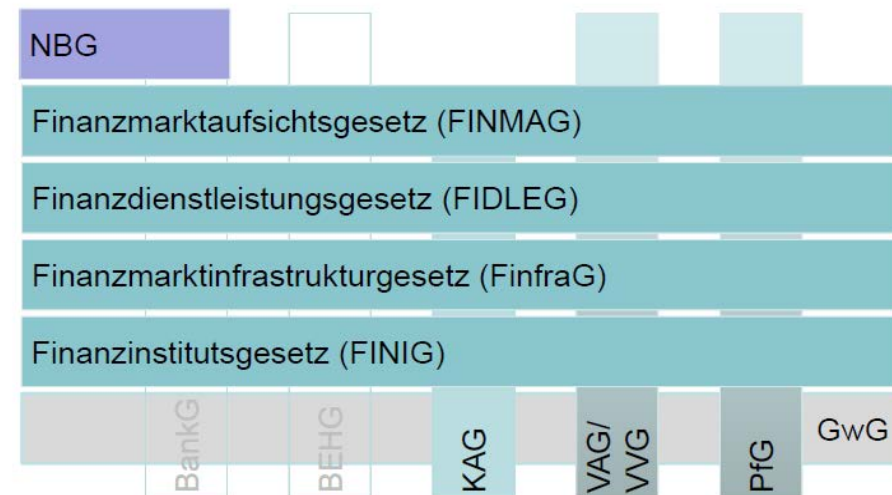
# Contexte national

## Nouvelle architecture de la réglementation financière

### Avant



### Après



Source: DFF

## Règlementation des infrastructures de marchés financiers

### Règles de conduite

- Négoce de dérivés +
- Publicité des participations (P-LIMF 117 à 121 = LBVM 20-21); OPA (P-LIMF 122 à 138 = LBVM 22-33d); Abus de marché (P-LIMF 139-140 = LBVM 33e et 33f)

### Sanctions pénales

- Recours accru au droit pénal (tendance générale, cf. Minder, LSFIn)

### Entraide administrative

#### + Insolvabilité d'infrastructure de marché financier et de participant

- Reconnaissance des clauses de *porting*; renforcement de la protection des accords de *netting* et de réalisation privée de sûretés financières

#### + LTI



## Règlementation des infrastructures des marchés financiers

- Partie générale, y compris pour les institutions d'importance systémique (P-LIMF 4 à 26)
- Plates-formes de négociation et systèmes organisés de négociation (P-LIMF 26 à 47)
- Contreparties centrales (P-LIMF 48 à 60)
- Dépositaires centraux (P-LIMF 61 à 73)
- Référentiels centraux (P-LIMF 74 à 80)
- Systèmes de paiement (P-LIMF 81-82)

## Surveillance

- **Autorité de surveillance (micro-prudentielle)**



- **Autorité de surveillance (macroprudentielle)**

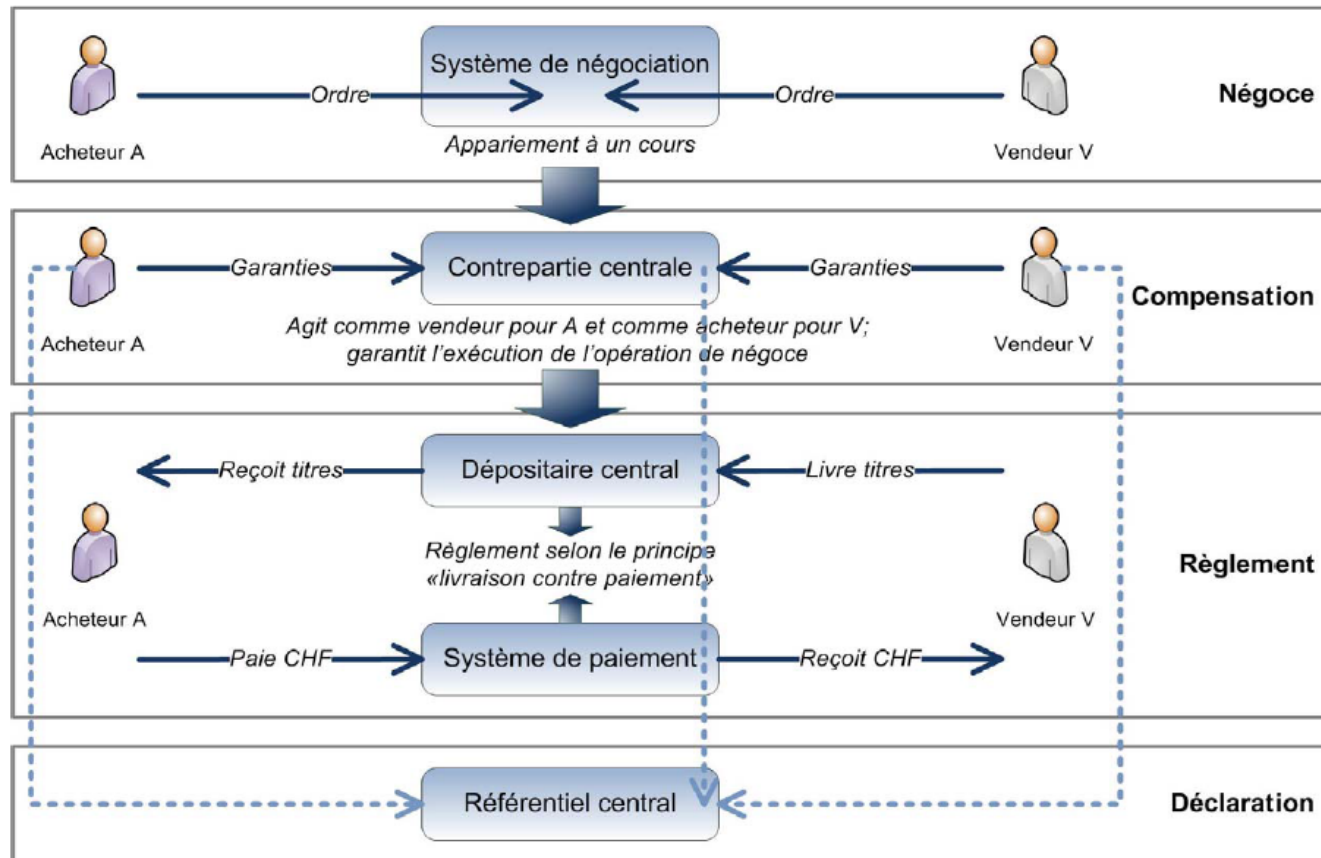
SCHWEIZERISCHE NATIONALBANK  
BANQUE NATIONALE SUISSE  
BANCA NAZIONALE SVIZZERA  
BANCA NAZIUNALA SVIZRA  
SWISS NATIONAL BANK





# Infrastructures des marchés financiers

## Aperçu



Source: Message LIMF

### Systèmes à deux (trois) niveaux

- **Plates-formes de négociation = infrastructures de marché au sens strict**
  - **Bourse**
    - Négociation multilatérale avec cotation
    - Visant l'échange d'offres et la conclusion de contrats selon des règles non discrétionnaires
  - **Système de négociation multilatéral**
    - Négociation multilatérale sans cotation
    - Visant l'échange d'offres et la conclusion de contrats selon des règles non discrétionnaires
  - Autoréglementation, organisation, transparence **pre- et post-transaction**
- **Systèmes organisés de négociation = banques, négociants ou plateformes de négociation**
  - négociation multilatérale visant l'échange simultané d'offres et la conclusion de contrats **selon des règles discrétionnaires**;
  - négociation multilatérale **d'instruments financiers (hors valeurs mobilières)** visant l'échange simultané d'offres et la conclusion de contrats selon **des règles non discrétionnaires**;
  - la **négociation bilatérale** de valeurs mobilières qui vise l'échange simultané d'offres.
  - Transparence **post transaction seulement**

# Négociation des dérivés

## Champ d'application (art. 92 P-LIMF)

### **Contreparties financières:**

- Banques, négociants, assurances et réassurances, assujettis LPCC, IPP
- Etablissements suisses de contreparties financières étrangères qui ne sont pas soumis à une réglementation équivalente
- Petites contreparties financières en dessous du seuil d'opérations brutes sur dérivés

### **Contreparties non financières (NFC)**

- Toutes les autres contreparties
- NFC- = toutes les contreparties en dessous du seuil d'opérations brutes sur dérivés

### **Statuts particuliers**

- Confédération, cantons, communes, BNS, BIS,
- Banques de développement multilatérales et les organisations, y compris les institutions de sécurité sociale, en mains de la Confédération, cantons et communes dont ils répondent
- Produits structurés et autres dérivés définis selon les standards internationaux

## Quatre obligations:

- Obligation de **recourir à une contrepartie centrale** (P-LIMF 96 ss)
  - Selon la FINMA
  - **Ne s'applique pas** aux **petites contreparties** + **swap et opérations** à terme sur devise.
- Obligation **d'annoncer à un référentiel central** (avec accès aux données pour les acteurs gouvernementaux suisses et étrangers) (P-LIMF 103 ss)
  - **Cascade:**
    - (1) **FC** vs. NFC,
    - (2) **FC** vs. FC-,
    - (3) FC vs. FC ou NFC vs. NFC (**contrepartie vendeuse**)
- Obligation de négocier sur **une plate-forme de négociation** (P-LIMF 111 ss)
  - Négocier
    - sur une plate-forme de négociation ou
    - avec un exploitant d'un système de négociation organisé
  - **Ne s'applique pas** aux **petites contreparties** + **swap et opérations** à terme sur devise + dérivés qui ne sont pas admis au négoce.

## Quatre obligations (suite):

- Obligation de **réduire les risques** (P-LIMF 106 ss)
  - Réduction des risques opérationnels et de contreparties
    - Émettre les **confirmations en temps utiles**
    - Mettre en œuvre une procédure afin de  **rapprocher les portefeuilles** (réconcilier)
    - Mettre en œuvre une **procédure afin de résoudre les différends**
    - Procéder deux fois par an à **une compression de portefeuille** (si plus de 500 transactions sont ouvertes)

Toutes les obligations doivent être concrétisées par le Conseil fédéral/ la FINMA.

# Négociation de dérivés

## Aspects transfrontiers et au sein des groupes

### Exécution selon le droit suisse/au sein des groupes

- **Transaction avec une contrepartie centrale/obligation de compenser**
  - Si la contrepartie à l'étranger d'une contrepartie suisse assujettie à l'obligation serait soumise à l'obligation, si elle avait son siège en Suisse (P-LIMF 101)
  - Pas d'obligation de compenser au sein d'un groupe, si les deux sont consolidées, ou si elles sont soumises à une procédure appropriée et centralisée d'évaluation, de mesure et de contrôle des risques, ou si le but des opérations n'est pas de contourner l'obligation (P-LIMF 102)
- **Obligation d'annonce**
  - Priorité à l'annonce à l'étranger selon P-LIMF 103 II c *a contrario*
  - Aussi au sein d'un groupe (pas d'exception)
- **Réduction de risques**
  - Exception pour **les groupes** comme ci-dessus, mais à la **condition supplémentaire qu'il n'y ait pas d'obstacle juridique ou pratique** au transfert rapide de fonds propres ou au remboursement rapide des passifs (P-LIMF 110)

### Droit d'exécuter selon le droit étranger

- **Droit étranger** est reconnu équivalent
- **Intermédiaire financier étranger** est reconnu en Suisse



### **Organe de révision ordinaire (P-LIMF 116 )**

- Vérifie le respect des obligations de la LIMF
- Rend le rapport à la FINMA
- Dénonce les violations, sans correctifs après annonce, au DFF

### **Dispositions pénales (P-LIMF 144 ss )**

- Violation des règles en matière de dérivés donnent lieu à des sanctions pénales (amendes)
- Sanctions ont été atténuées dans le cadre de la procédure parlementaire



## Fin de l'exception "private banking" – application de la PA à l'entraide administrative

- **Restriction d'accès** à la correspondance avec l'autorité requérante (P-LIMF 42a III; c'est déjà la règle en pratique)
- Ne **pas informer le client** avant la transmission si cela compromet :
  - le but de l'assistance administrative ou
  - l'accomplissement efficace des tâches de l'autorité requérante.

= urgence ou risque de collusion; Le CER-N, précise que c'est l'exception.
- Interdiction de communiquer aux autres acteurs
- **Informer le client *a posteriori***; action en constatation  
(s'applique aussi en cas de contrôle sur place)

**LIMF** a un champ d'application large – comparable à EMIR et MiFIR

## **Large incertitude sur le calibrage:**

- **Dérivés couverts** ou non par les obligations d'annonce à un référentiel central, le recours à une contrepartie centrale, la négociation sur une plate-forme de négociation ou un système organisé de négociation
- Distinction
  - **NFC et NFC-;**
  - **FC- et FC**
- **Reconnaissance** des institutions étrangères

## **Entraide administrative et sanctions pénales:**

- Pénalisation du droit des affaires: une nouvelle tendance en matière de réglementation financière suisse.

### Zürich

Bär & Karrer AG  
Brandschenkestrasse 90  
CH-8027 Zürich  
Tel.: +41 58 261 50 00  
Fax: +41 58 261 50 01  
zurich@baerkarrer.ch

### Genf

Bär & Karrer AG  
12, quai de la Poste  
CH-1211 Genève 11  
Tel.: +41 58 261 57 00  
Fax: +41 58 261 57 01  
geneva@baerkarrer.ch

### Internet

[www.baerkarrer.ch](http://www.baerkarrer.ch)

### Zug

Bär & Karrer AG  
Baarerstrasse 8  
CH-6301 Zug  
Tel.: +41 58 261 59 00  
Fax: +41 58 261 59 01  
zug@baerkarrer.ch

### Lugano

Bär & Karrer AG  
Via Vegezzi 6  
CH-6901 Lugano  
Tel.: +41 58 261 58 00  
Fax: +41 58 261 58 01  
lugano@baerkarrer.ch