



Berne, le 18 juin 2021

Ordonnance du Conseil fédéral sur l'adaptation du droit fédéral aux développements de la technologie des registres électroniques distribués

Commentaires

Table des matières

1	Contexte	4
1.1	Solutions étudiées et solution retenue.....	4
1.2	Relation avec les stratégies du Conseil fédéral	5
1.3	Élaboration du projet.....	5
2	Procédure de consultation et appréciation	6
2.1	Résultats de la consultation	6
2.2	Principales modifications matérielles par rapport au projet mis en consultation	6
2.3	Points soulevés lors de la consultation non retenus après examen.....	7
3	Comparaison avec le droit étranger, notamment européen	8
4	Grandes lignes du projet	9
4.1	Généralités	9
4.2	Ordonnance sur la surveillance de la révision	9
4.3	Ordonnance sur l'administration des offices de faillite	10
4.4	Ordonnance sur les banques	10
4.5	Ordonnance sur les établissements financiers	10
4.6	Ordonnance sur le blanchiment d'argent.....	11
4.7	Ordonnance sur l'infrastructure des marchés financiers.....	11
4.8	Autres modifications d'ordonnances	12
5	Commentaire des dispositions.....	12
5.1	Ordonnance sur la surveillance de la révision	12
5.1.1	Modifications matérielles	12
5.2	Ordonnance sur l'administration des offices de faillite	14
5.2.1	Modifications matérielles	14
5.2.2	Adaptation de renvois	16
5.3	Ordonnance sur les services financiers.....	16
5.4	Ordonnance sur les banques	17
5.5	Ordonnance sur les fonds propres.....	20
5.6	Ordonnance sur les établissements financiers	20
5.7	Ordonnance sur le blanchiment d'argent.....	22
5.8	Ordonnance sur les émoluments et les taxes de la FINMA.....	24
5.9	Ordonnance sur l'infrastructure des marchés financiers.....	25
6	Conséquences	37
6.1	Conséquences pour la Confédération, les cantons et les communes, ainsi que les centres urbains, les agglomérations et les régions de montagne.....	37
6.2	Conséquences économiques	38
6.2.1	Conséquences pour la place économique suisse	38
6.2.2	Conséquences pour les fournisseurs d'infrastructures des marchés financiers et pour d'autres institutions financières	38
6.2.3	Conséquences pour les investisseurs	39
7	Aspects juridiques.....	39
7.1	Constitutionnalité	39
7.2	Compatibilité avec les obligations internationales de la Suisse.....	40
7.3	Forme de l'acte à adopter	40
7.4	Délégation de compétences législatives	40
8	Entrée en vigueur	40

9	Liste des abréviations	41
----------	-------------------------------------	-----------

1 Contexte

Le 25 septembre 2020, le Parlement a adopté la loi fédérale sur l'adaptation du droit fédéral aux développements de la technologie des registres électroniques distribués. Cette loi apporte des modifications ponctuelles à dix autres lois fédérales afin d'améliorer encore les conditions permettant à la Suisse de s'affirmer comme une place économique de premier plan, innovante et durable pour les entreprises utilisant la blockchain et la technologie des registres distribués (TRD).

Le Parlement a décidé de procéder aux modifications suivantes:

- Le *code des obligations* (CO; RS 220) inclut désormais la possibilité d'inscrire des droits qualifiés dans un registre électronique, l'inscription leur conférant la même fonction que des papiers-valeurs. Cette adaptation du droit régissant les papiers-valeurs donne une base juridique sûre à la négociation de droits au moyen de registres électroniques, ce qui est essentiel pour faire de la Suisse un lieu d'implantation favorable aux entreprises utilisant la TRD. Les modifications correspondantes ont été effectuées dans la loi fédérale sur les titres intermédiés (LTI; RS 957.1).
- La distraction des cryptoactifs de la masse de la faillite et la distraction des données ont été réglementées expressément dans la *loi fédérale sur la poursuite pour dettes et la faillite* (LP; RS 281.1). La sécurité juridique pour les acteurs du marché s'en trouve augmentée. Les dispositions de la *loi sur les banques* (LB; RS 952.2) relevant du droit de l'insolvabilité des banques ont été adaptées sur la base des modifications apportées à la LP. Par ailleurs, la licence dite FinTech prévue par la LB (cf. art. 1b) a été légèrement étendue pour éviter que, du fait des adaptations susmentionnées du droit de la faillite, certains modèles économiques semblables au modèle bancaire échappent totalement à la surveillance de la FINMA lors du dépôt collectif de cryptoactifs, même si leur volume est important.
- Dans la *loi sur l'infrastructure des marchés financiers* (LIMF; RS 958.1), une nouvelle catégorie d'autorisation a été créée pour les «systèmes de négociation fondés sur la TRD», qui permet de proposer des services non seulement dans le domaine de la négociation, mais aussi dans celui de la compensation, du règlement ou de la conservation centralisée. Cette catégorie est ouverte à la fois aux acteurs des marchés financiers soumis à réglementation et à la clientèle privée. La modification fournit un cadre juridique adéquat et flexible pour les nouvelles formes d'infrastructures des marchés financiers nées de l'évolution technologique. En vue de garantir l'intégrité de la place financière et économique, les systèmes de négociation fondés sur la TRD sont aussi soumis à la loi sur le blanchiment d'argent (LBA; RS 955.0).
- En complément, une modification de la *loi fédérale sur les établissements financiers* (LEFin; RS 954.1) permet dorénavant d'obtenir une autorisation en tant que maison de titres spécialement pour l'exploitation d'un système organisé de négociation.

Ces adaptations ont en outre nécessité des *modifications dans d'autres actes régissant les marchés financiers* (p. ex. dans la loi fédérale sur les services financiers [LSFin; RS 950.0]).

Le présent acte modificateur unique traduit au niveau de l'ordonnance du Conseil fédéral les modifications de lois précitées.

1.1 Solutions étudiées et solution retenue

Les modifications législatives en question, qui sont à présent transposées dans l'ordonnance, ont été justifiées en détail dans le message du 27 novembre 2019 relatif à la loi fédérale sur l'adaptation du droit fédéral aux développements de la technologie des registres électroniques

distribués¹. À cette occasion, les différentes alternatives aux modifications proposées ont été présentées². Il est utile de préciser que les adaptations législatives proposées reposent sur le principe selon lequel le cadre juridique suisse, à la fois équilibré et éprouvé, n'est pas fondamentalement remis en cause par les applications de la TRD et de la blockchain, mais que des ajustements ciblés sont effectués si nécessaire. Ce principe s'applique également au niveau des ordonnances du Conseil fédéral lorsque cela est possible: ainsi, dans l'ordonnance sur l'infrastructure des marchés financiers (OIMF), par exemple, les dispositions relatives aux systèmes de négociation fondés sur la TRD s'appuient dans une large mesure sur les dispositions concernant les plates-formes de négociation et les dépositaires centraux qui ont fait leurs preuves.

Pour davantage de détails, on se référera aux commentaires des chapitres 4 et 5. Dans le cadre de la modification de l'ordonnance sur le blanchiment d'argent (OBA; RS 955.01), il s'agissait notamment de déterminer dans quelle mesure l'ordonnance devait être précisée et adaptée en ce qui concerne les fournisseurs de portefeuilles numériques (*wallets*). La solution proposée s'applique aussi bien aux plates-formes de négociation qu'à ces derniers, en se détachant partiellement du concept actuel du pouvoir de disposer pour s'appuyer désormais sur le critère de la durabilité de la relation d'affaires. Des informations complémentaires sur les solutions examinées se trouvent dans les chapitres 4.6 et 5.5.

1.2 Relation avec les stratégies du Conseil fédéral

Le projet est compatible avec les objectifs du Conseil fédéral pour 2020 (objectif 3) et s'inscrit dans la continuité de la politique du gouvernement en matière de marchés financiers d'octobre 2016. Il fait en outre partie intégrante du plan d'action «Suisse numérique»³.

1.3 Élaboration du projet

Lors de l'élaboration du projet de modification de l'ordonnance sur l'infrastructure des marchés financiers (cf. chap. 4.7 et 5.9), l'administration a organisé trois réunions, au cours desquelles les experts suivants ont été consultés:

- Andreas Glarner, docteur en droit, titulaire d'un LL.M., avocat, associé du cabinet MME Legal | Tax | Compliance
- Martin Hess, docteur en droit, avocat, associé du cabinet Wenger & Vieli AG
- Stefan Kramer, docteur en droit, titulaire d'un LL.M., avocat, associé du cabinet Homburger AG
- Hans Kuhn, docteur en droit, titulaire d'un LL.M., avocat à Zurich, chargé de cours à l'Université de Lucerne
- Reto Künzi, avocat, responsable de l'unité opérationnelle Legal Securities & Exchanges chez SIX Group
- Luzius Meisser, MSc Computer Science, MA Economics, Meisser Economics AG
- Cornelia Stengel, docteure en droit, associée du cabinet Kellerhals Carrard

¹ FF 2020 223

² FF 2020 223, 232 ss.

³ Cf. FF 2020 223, 240

2 Procédure de consultation et appréciation

2.1 Résultats de la consultation

Le projet a été mis en consultation du 19 octobre 2020 au 2 février 2021 et a reçu un accueil largement favorable. Les prises de position ont principalement porté sur l'OAOF, l'OB, l'OBA et l'OIMF. Les critiques et les propositions soumises ont été retenues autant que possible. Les principales critiques portaient notamment sur le critère de délimitation de la relation d'affaires durable dans l'OBA et sur l'exclusion générale des dérivés conçus comme des valeurs mobilières fondées sur la TRD. Pour connaître les résultats détaillés de la procédure de consultation, il convient de se référer au rapport sur les résultats présenté à part. Une consultation informelle a par ailleurs été organisée au sujet de la modification de l'ordonnance sur la surveillance de la révision (OSRev; RS 221.302.3), pour laquelle la nécessité d'une modification urgente est incontestable.

2.2 Principales modifications matérielles par rapport au projet mis en consultation

Vu les résultats de la consultation, les modifications matérielles suivantes ont été apportées par rapport au projet mis en consultation:

- OBA:
 - l'art. 4, al. 1, let. b, a été revu pour donner partiellement suite aux préoccupations des participants à la consultation. Le critère de délimitation entre les prestations soumises ou non soumises à la LBA a été adapté: le verbe «permettre» est remplacé par «aide à transférer» et le pouvoir de disposition est ajouté à titre de critère alternatif. Des compléments sont apportés en parallèle dans les commentaires. La disposition précise également que le prestataire ne doit pas être soumis à la LBA si le service est fourni exclusivement à des intermédiaires financiers «soumis à une surveillance adéquate».
- OIMF:
 - Dans l'art. 58f, al. 2, l'exclusion générale des produits dérivés conçus comme des valeurs mobilières fondées sur la TRD des systèmes de négociation fondés sur la TRD est supprimée. Les dérivés conçus comme des valeurs mobilières fondées sur la TRD sans composante de valeur temporelle ou de levier peuvent être admis à la négociation sur ces systèmes.
- OB:
 - Les cryptoactifs dont l'acceptation est soumise à autorisation selon la LB sont décrits de manière plus compréhensible (art. 5a, al. 1).
 - Les systèmes de négociation fondés sur la TRD ne considèrent pas non plus les soldes créditeurs en monnaie fiduciaire comme des dépôts du public (art. 5, al. 3, let. c).
 - Désormais, les cryptoactifs conservés auprès de systèmes de négociation fondés sur la TRD et utilisés à des fins de compensation ne sont plus considérés comme des cryptoactifs au sens de l'art. 5a, al. 1, même si le délai de règlement dépasse 60 jours, et leur acceptation n'est donc plus soumise à autorisation (art. 5a, al. 2, let. a).
 - En se fondant sur la réglementation des dépôts du public, les exceptions au terme de cryptoactifs ont été étendues aux valeurs mobilières des banques et des investisseurs institutionnels disposant d'une trésorerie gérée à titre professionnel.

2.3 Points soulevés lors de la consultation non retenus après examen

Différents points mis en avant lors de la consultation ont fait l'objet d'un examen approfondi, mais n'ont pas été retenus, notamment:

- OBA:
 - La proposition de maintenir comme critère unique le pouvoir de disposition sur les capitaux de tiers dans le domaine des cryptoactifs n'a été que partiellement prise en considération. Cette solution n'aurait tenu compte ni des risques croissants du monde numérique ni des travaux actuels du GAFI.
 - L'idée de prévoir, dans le cadre d'une future modification potentielle de la LBA, une réglementation régissant expressément les activités liées aux cryptomonnaies ne répondrait pas à l'objectif de neutralité technologique. Il n'est pas nécessaire d'introduire dans la LBA des dispositions d'exécution spécifiques, étant donné que la formulation des normes actuelles est suffisamment flexible pour qu'elles s'appliquent aux activités du domaine des cryptoactifs.
 - La demande de clarifier le fait et de confirmer que, dans le domaine de la blockchain, « les règles relatives à la transmission d'informations lors d'ordres de paiement entre intermédiaires financiers ne s'appliquent qu'aux flux de paiement entre intermédiaires financiers » n'a pas pu être prise en considération. S'il est vrai que cette solution allégerait le travail des intermédiaires financiers, elle ne tiendrait compte ni des risques croissants liés aux *unhosted wallets*, ni des travaux actuels du GAFI, ni de l'objectif de neutralité technologique.
 - La proposition de supprimer l'art. 4, al. 1, let. b, au motif que le nouvel art. 4, al. 1^{bis}, let. c, selon lequel les monnaies virtuelles sont aussi considérées comme « des moyens de paiement non liquides », le rend obsolète s'approche de la solution 1 étudiée dans le rapport explicatif soumis à consultation le 19. octobre 2020. Elle a donc été rejetée pour les mêmes raisons que la solution en question, à savoir principalement la grande insécurité juridique qu'elle renferme.
 - Aucune suite n'a été donnée à la demande d'utiliser uniquement le terme de « monnaies virtuelles » ou une définition reformulée dans l'art. 4, al. 1bis, OBA, ceci afin d'éviter des vides juridiques et de clarifier des imprécisions existantes concernant la soumission à la LBA lors de l'émission de moyens de paiement dans le cadre d'ICO. Il faut également préciser que les services liés aux monnaies virtuelles et à d'autres produits fondés sur la TRD peuvent aussi relever d'autres infractions selon la LBA, par exemple la transmission de fonds ou de valeurs et les opérations de change, qui n'exigent pas de relation d'affaires durable.
 - Le souhait de remplacer la notion de « Berufsmässigkeit » au sens de l'art. 2, al. 3, LBA par celle de « Gewerbmässigkeit » n'a pas pu être pris en compte. Une révision de l'ordonnance avant la loi ne serait pas souhaitable. L'utilisation de ces termes compte tenu de leur qualification différente selon les art. 7, 13 et 14, al. 1, OBA (version allemande) est également justifiée.
- OB:
 - Le seuil permettant de définir si l'activité est exercée à titre professionnel au sens de la LB lorsqu'il s'agit de l'acceptation de cryptoactifs a été maintenu à 1 million de francs compte tenu des risques de réputation non négligeables encourus par la place financière, tout comme le montant limite des dépôts du public (art. 6, al. 2).

- Oém-FINMA:
 - Les taxes annuelles fixées dans le projet de consultation (art. 19a) semblent adéquates et demeurent inchangées. En revanche, la FINMA évaluera les taxes de base des let. f et g deux ans après l'entrée en vigueur et fera part de ses conclusions au Conseil fédéral.
- OIMF:
 - Les exigences concernant les organes chargés des tâches de régulation et de surveillance d'une plate-forme de négociation restent telles quelles (art. 24, al. 2), car la pratique a démontré que l'indépendance de ces organes en termes de personnel et d'organisation devait parfois être renforcée.
 - Le capital minimal des systèmes de négociation fondés sur la TRD a été fixé sur la base de celui des systèmes de négociation fondés sur la TRD qui ne fournissent pas de services visés à l'art. 73a, al. 1, let. b ou c, et demeure donc établi à 1 million de francs.
 - La définition de l'exercice d'une activité à titre professionnel est maintenue à des fins de clarté. En outre, l'adaptation du nombre de participants proposée pour déterminer si l'activité est exercée à titre professionnel (de «plus de 20 participants» à «plus de 500 participants») est disproportionnée et s'écarte considérablement des dispositions analogues de l'OB et de l'OEFin (art. 58b, al. 1, let. b).
 - L'art. 58f, al. 3, (désormais al. 4) a été conservé, car une description plus précise est nécessaire. La compétence de la FINMA semble appropriée, puisqu'il s'agit d'une question technique et que la FINMA peut ainsi mieux en suivre les développements.
 - L'art. 58g ne peut pas être abrogé pour des raisons de transparence du marché.
 - Des modifications structurelles relatives aux obligations d'un système de négociation fondé sur la TRD en cas d'admission de participants visés à l'art. 73c, al. 1, let. e, LIMF ne semblent pas nécessaires, notamment en ce qui concerne les obligations d'informer (art. 58i). La précision proposée pour l'art. 58i, al. 3, est elle aussi rejetée.
 - Les critères des valeurs seuils (volumes de négociation, de conservation et de compensation) sont conservés. Les petits systèmes de négociation fondés sur la TRD bénéficient de nombreux allègements (art. 58j).

3 Comparaison avec le droit étranger, notamment européen

Le message comporte une vue d'ensemble de la manière dont les pays étrangers, et notamment les États voisins de la Suisse, procèdent en matière de réglementation des applications fondées sur la TRD/blockchain⁴. Il en ressort que de nombreuses juridictions étrangères ne prévoient pour l'instant aucune réglementation spécifique pour les applications fondées sur la TRD. C'est par exemple le cas au niveau de l'UE, mais aussi aux États-Unis et au Royaume-Uni.

Un nombre croissant de pays se dotent en revanche d'instruments destinés à favoriser les développements dans le domaine des cryptoactifs, tout en limitant les risques associés, comme la France, le Liechtenstein, le Luxembourg, l'Allemagne et le Japon. Diverses juridictions ont poursuivi l'avancement de leurs travaux en vue de réglementer les applications

⁴ FF 2020 223, 242 ss.

fondées sur la TRD/blockchain. Depuis l'adoption du message en novembre 2019, une loi sur les jetons et les fournisseurs de technologies fiables, notamment, est entrée en vigueur au Liechtenstein en janvier 2020. Le gouvernement luxembourgeois a quant à lui adopté en juillet 2020 un projet de loi concernant l'émission de papiers-valeurs dématérialisés au moyen de la technologie blockchain. Aux États-Unis, une proposition de loi sur les services de conservation de cryptoactifs a été présentée au Congrès en mars 2020 et, en Allemagne, la conservation centralisée de cryptoactifs est considérée comme un service financier soumis à autorisation depuis le 1^{er} janvier 2020.

Dans l'ensemble, on constate donc que de plus en plus de pays s'attellent activement à la réglementation de la TRD/blockchain.

4 Grandes lignes du projet

4.1 Généralités

Le présent acte modificateur unique traduit, au niveau de l'ordonnance du Conseil fédéral, les modifications de lois citées au chapitre 1. Il s'agit notamment de l'ordonnance sur l'administration des offices de faillite (OAOF; RS 281.32), l'ordonnance sur les banques (OB; RS 952.02), l'ordonnance sur les établissements financiers (OEFin; RS 954.11), l'OBA et l'ordonnance sur l'infrastructure des marchés financiers (OIMF; RS 958.11). À noter que certaines modifications proposées dans les ordonnances concernées sont soit rédactionnelles soit d'une importance secondaire sur le plan matériel et n'ont pas de lien direct avec les dispositions d'exécution de la loi fédérale sur l'adaptation du droit fédéral aux développements de la technologie des registres électroniques distribués (p. ex. art. 38 OAOF, art. 7b OB et art. 24 OIMF).

L'ordonnance de la Banque nationale (OBN; RS 951.131) n'est par contre pas traitée ici. Il pourrait s'avérer nécessaire d'adapter ultérieurement l'OBN compte tenu des développements technologiques et du nouveau système de négociation fondé sur la TRD, plus particulièrement en ce qui concerne les exigences spécifiques que les infrastructures des marchés financiers d'importance systémique doivent respecter. La responsabilité de l'OBN incombe à la Banque nationale suisse (BNS), qui fera le nécessaire en temps voulu.

4.2 Ordonnance sur la surveillance de la révision

Les personnes et entreprises actives dans le domaine de la technologie financière (FinTech) visées à l'art. 1b LB doivent mandater une société d'audit agréée par l'Autorité fédérale de surveillance en matière de révision (ASR) pour effectuer un audit conformément à la loi sur la surveillance des marchés financiers (LFINMA; RS 956.1). L'OSRev précise les conditions d'agrément qui s'appliquent dans le cadre de l'audit de ces établissements financiers, tant pour les entreprises de révision (art. 11b OSRev) que pour les auditeurs responsables (art. 11d^{bis} OSRev).

Les entreprises de révision doivent disposer d'un nombre minimal d'auditeurs responsables et de mandats de révision dans le domaine des FinTech. Les auditeurs responsables doivent quant à eux pouvoir présenter des documents attestant des heures d'audit et de formation continue effectuées dans ce domaine de surveillance. Pour l'instant, la FINMA n'a octroyé de licence FinTech au sens de l'art. 1b LB qu'à trois entreprises. La situation actuelle du marché empêche donc les sociétés d'audit et les auditeurs responsables de remplir les conditions d'agrément requises dans le domaine de la surveillance FinTech. Il convient par conséquent d'adapter ces dernières à la situation courante.

4.3 Ordonnance sur l'administration des offices de faillite

Les adaptations de la LP intégrées dans la loi fédérale sur l'adaptation du droit fédéral aux développements de la technologie des registres électroniques distribués requièrent une modification des art. 45 à 54 OAOF. Il s'agit de compléter ces articles, qui précisent les modalités de la procédure visant la restitution d'objets revendiqués par un tiers au sens de l'art. 242 LP, pour les étendre à la restitution de cryptoactifs, prévue par le nouvel art. 242a LP. Les détails de la procédure de restitution de données (art. 242b LP) peuvent largement être réglés par analogie avec ces dispositions, hormis quelques points.

La révision de l'OAOF offre l'opportunité de procéder à quelques améliorations rédactionnelles. Sur le plan matériel, nous proposons de corriger deux points sur lesquels achoppent les praticiens: d'une part, l'art. 38, qui n'a plus de base légale, doit être abrogé; d'autre part, les répartitions provisoires n'auront plus lieu seulement dans la procédure de faillite ordinaire, elles seront aussi possibles dans le cadre de la liquidation sommaire d'une faillite (art. 96 OAOF).

4.4 Ordonnance sur les banques

Conformément à la compétence qui lui est attribuée dans l'art. 1b, al. 1, LB, le Conseil fédéral désigne dans l'OB les cryptoactifs dont l'acceptation est soumise à autorisation. Il faudra en outre définir au niveau de l'ordonnance les exigences en matière d'autorisation auxquelles doivent répondre les assujettis, la réglementation actuelle de l'OB étant prévue pour les personnes acceptant des dépôts du public.

4.5 Ordonnance sur les établissements financiers

En conséquence de l'introduction du nouveau système de négociation fondé sur la TRD dans la LIMF, l'OEFin permet désormais aux gestionnaires de fortune de conserver les valeurs patrimoniales qui leur sont confiées auprès d'un système de négociation fondé sur la TRD. Pour assurer la transparence du marché et notamment prévenir les abus de marché, elle dispose en outre que les obligations d'enregistrer et de déclarer des maisons de titres s'appliquent désormais aussi aux valeurs mobilières fondées sur la TRD admises à la négociation auprès d'un système de négociation fondé sur la TRD.

L'introduction dans la LEFin d'une nouvelle catégorie de négociants pour compte propre, qui peuvent dorénavant demander une autorisation en tant que maison de titres dans le but d'exploiter un système organisé de négociation, n'implique aucune modification de l'OEFin. Les dispositions d'exécution de l'OEFin auxquelles sont soumises les maisons de titres (notamment les art. 65 à 75) semblent également appropriées pour cette nouvelle catégorie.

La modification de l'OEFin est l'occasion d'apporter deux autres changements, indépendamment des modifications législatives résultant du développement des applications fondées sur la TRD/blockchain: le premier vise à augmenter la sécurité juridique en ajoutant de nouvelles dispositions concernant l'éligibilité des fonds propres pour les maisons de titres qui ne gèrent pas de comptes. Celles-ci s'appuient sur les dispositions éprouvées de l'ordonnance sur les fonds propres (OFR; RS 952.03), mais sont beaucoup plus simples dans leur conception et donc plus faciles à appliquer. Le second changement consiste à supprimer la surveillance prudentielle des représentations d'établissements financiers étrangers, en application du principe de proportionnalité. En revanche, les représentations fournissant des services financiers devront à l'avenir non seulement respecter les conditions de la LSFin, mais aussi faire inscrire leurs conseillers à la clientèle dans un registre des conseillers s'ils fournissent des services à des clients privés. Enfin, dans le but d'augmenter la sécurité juridique, il est précisé que l'interdiction pour les directions de fonds étrangères d'établir une

représentation en Suisse selon l'art. 58, al. 2, LEFin s'applique uniquement aux activités de représentation liées à la direction et à l'administration de fonds de placement.

4.6 Ordonnance sur le blanchiment d'argent

L'OBA établit que des intermédiaires financiers qui aident à transférer des monnaies virtuelles à un tiers sont soumis à la LBA pour autant qu'ils entretiennent une relation d'affaires durable avec le cocontractant ou qu'ils exercent pour le cocontractant un pouvoir de disposer des dites monnaies virtuelles, et à condition qu'ils ne fournissent pas leurs services exclusivement à des intermédiaires financiers soumis à une surveillance adéquate. C'est par exemple le cas des plates-formes de négociation qui ne sont pas en possession de la clé privée du client, mais permettent toutefois le transfert de monnaies virtuelles au moyen de contrats intelligents ou *smart contracts*, sur lesquels elles ont le contrôle. C'est aussi le cas des fournisseurs de portefeuilles numériques qui détiennent une des clés privées, y ont accès et avec laquelle une signature est requise avant que la transaction puisse être effectuée avec succès. Les fournisseurs de *non-custody wallets*, qui se contentent de fournir un logiciel et les licences nécessaires mais ne proposent aucun service supplémentaire, ne sont quant à eux toujours pas soumis à la LBA.

Les modèles de transfert d'actifs étant de plus en plus décentralisés, l'intermédiaire financier n'a plus dans tous les cas le pouvoir de disposer seul des actifs. Compte tenu de l'évolution rapide des modèles d'affaires dans le domaine de la TRD, cette analyse du pouvoir de disposition est aussi seulement un instantané, et ne peut servir de critère valable sur la durée. Dans la pratique, cela complique souvent le travail des autorités de surveillance, qui doivent consentir des efforts disproportionnés pour définir, pour une solution technique donnée, s'il existe ou non un pouvoir de disposition légal. Ces difficultés nuisent à la sécurité juridique. Considérer le pouvoir de disposition exclusif comme seul critère pour distinguer les services financiers soumis à la LBA de ceux qui ne le sont pas n'est donc plus adapté à toutes les situations.

De plus, l'OBA précise que les monnaies virtuelles qui sont utilisées effectivement ou selon l'intention de l'émetteur ou de l'organisateur comme moyens de paiement numériques sont aussi soumises à la loi sur le blanchiment d'argent.

4.7 Ordonnance sur l'infrastructure des marchés financiers

Les principales modifications de l'OIMF précisent les conditions d'autorisation et les obligations imposées aux systèmes de négociation fondés sur la TRD en lien avec leur introduction dans la LIMF. D'une manière générale, les règles en vigueur pour les plates-formes de négociation (c.-à-d. les bourses et les systèmes multilatéraux de négociation) s'appliquent aussi aux systèmes de négociation fondés sur la TRD. Des exigences spécifiques sont ajoutées dans les cas où les règles existantes pour les plates-formes de négociation n'ont pas de sens pour des raisons technologiques ou lorsqu'elles sont nécessaires parce qu'un système de négociation fondé sur la TRD, contrairement aux plates-formes de négociation, peut aussi admettre des personnes physiques comme participants. Il faut souligner qu'un système de négociation fondé sur la TRD ne peut admettre de valeurs mobilières fondées sur la TRD ou d'autres valeurs patrimoniales qui compliquent considérablement la mise en œuvre des exigences de la LBA ou sont susceptibles de nuire à la stabilité ou à l'intégrité du système financier. Les systèmes de négociation fondés sur la TRD qui, outre des services de négociation de valeurs mobilières fondées sur la TRD, proposent aussi des services dans le domaine de la conservation centralisée, de la compensation ou du règlement doivent en principe satisfaire aux mêmes conditions que les dépositaires centraux. Des allègements sont prévus pour les petits systèmes de négociation fondés sur la TRD en application du principe de proportionnalité. Il s'agit ce faisant de respecter le principe d'un cadre juridique de

conception modulaire, adéquat et flexible (cf. message, ch. 4.1.10⁵). Il convient également de noter que des travaux sont aussi en cours au niveau international, qui devront éventuellement être pris en compte le moment venu au niveau de la loi et de l'ordonnance. Ces travaux comprennent par exemple ceux de l'Organisation internationale des commissions de valeurs (OICV) dans le domaine de la réglementation des plates-formes de négociation de cryptoactifs, et donc aussi des systèmes de négociation fondés sur la TRD (cf. message, ch. 4.1.10⁶).

4.8 Autres modifications d'ordonnances

Une adaptation de la LSFIn a permis de régir de la même manière l'obligation de publier un prospectus pour l'admission de valeurs mobilières fondées sur la TRD auprès d'un système de négociation fondé sur la TRD et l'obligation de publier un prospectus pour l'admission de titres traditionnels sur une plate-forme de négociation. En conséquence de cette modification, les dispositions d'exécution du Conseil fédéral concernant l'obligation de publier un prospectus sont aussi adaptées dans l'ordonnance sur les services financiers (OEFIn; RS 950.11). L'ordonnance sur les émoluments et les taxes de la FINMA (Oém-FINMA; RS 956.122) est en outre complétée par des dispositions concernant le calcul de la taxe de base annuelle pour les systèmes de négociation fondés sur la TRD. Le législateur profite de l'occasion pour apporter une adaptation technique urgente dans l'ordonnance sur les fonds propres (RS 952.03) concernant l'échéance de la méthode de conversion des dérivés, afin de l'aligner sur le nouveau calendrier de mise en œuvre de la version finale des normes de Bâle III. Enfin, dans l'ordonnance sur les salaires des cadres (RS 172.220.12), un ajustement rédactionnel qui ne concerne pas le texte français a été apporté à l'art. 1, let. h. Dans les versions allemande et italienne, l'adjectif «fédéral» avait été omis dans «l'Autorité fédérale de surveillance en matière de révision».

5 Commentaire des dispositions

5.1 Ordonnance sur la surveillance de la révision

5.1.1 Modifications matérielles

Art. 11b, al. 2

Actuellement, l'ordonnance impose qu'une société d'audit dispose d'au moins deux mandats de révision dans le domaine de surveillance pour lequel l'agrément est requis au plus tard dans les trois ans qui suivent l'octroi de l'agrément (art. 11b, let. b, OSRev). Il est impossible de remplir cette condition pour le moment, étant donné que la FINMA n'a autorisé que trois entreprises FinTech. Il est en outre improbable qu'à l'avenir un nombre suffisant d'entreprises de ce genre obtienne des autorisations. Par conséquent, pour éviter qu'il n'y ait aucune société d'audit agréée dans ce domaine de surveillance, les mandats obtenus dans les domaines de la surveillance des banques (art. 11a, al. 1, let. a, OSRev) et des placements collectifs de capitaux (art. 11a, al. 1, let. c, OSRev) compteront également comme relevant du domaine de surveillance des FinTech (art. 11b, al. 2, P-OSRev). Une société d'audit disposant de mandats d'audit de banques ou de placements collectifs de capitaux remplira ainsi la condition relative au nombre de mandats nécessaires pour obtenir l'agrément pour les audits FinTech.

⁵ FF 2020 223, 262 s.

⁶ FF 2020 223, 262 s.

Art. 11d^{bis} al. 3 et 4

Pour demander ou conserver l'agrément FinTech, les auditeurs responsables agréés pour l'audit de banques et de placements collectifs de capitaux peuvent également faire valoir l'expérience professionnelle et les heures de formation qu'ils ont acquises dans leur domaine de surveillance initial. Ils doivent toutefois prouver qu'ils ont consacré au moins 20 % des heures requises pour l'agrément FinTech à des audits dans ce domaine de surveillance ou à des audits de systèmes d'information (audits informatiques). Cette dernière exigence ne peut être satisfaite pour le moment et doit donc être abrogée (art. 11d^{bis}, al. 3, P-OSRev). Par ailleurs, le projet d'ordonnance prévoit que les auditeurs agréés pour la surveillance des banques et des placements collectifs de capitaux puissent faire valoir au maximum huit heures de formation continue qu'ils ont suivies dans ces domaines pour demander ou conserver leur agrément FinTech (art. 11d^{bis}, al. 4, P-OSrev). Par exemple, un auditeur agréé pour l'audit de banques qui souhaite demander ou conserver un agrément FinTech doit pouvoir justifier de 24 heures de formation continue dans le domaine de la surveillance des banques et huit heures dans le domaine des FinTech, soit au total 32 heures de formation continue. Autre exemple: un auditeur agréé pour l'audit de banques et de placements collectifs de capitaux qui a l'intention de demander un agrément pour l'audit d'entreprises FinTech ou de conserver celui qu'il détient doit suivre 24 heures de formation continue dans le domaine de l'audit bancaire, 16 heures dans le domaine de la surveillance des placements collectifs de capitaux et huit heures dans le domaine des FinTech, soit au total 48 heures de formation. En revanche, les heures de formation continue effectuées dans le domaine de surveillance des FinTech ne peuvent pas être comptabilisées pour l'agrément dans les domaines des audits bancaires ou des placements collectifs de capitaux.

5.1.2 Modifications mineures ou rédactionnelles

Art. 2

Il convient d'adapter cette disposition à la situation actuelle. En ce moment, les demandes d'agrément ne sont déposées que sous forme électronique. Seule la déclaration de validation doit être remise sur papier dûment signée. Elle peut aussi être envoyée sous forme électronique, pour autant qu'elle soit pourvue d'une signature électronique qualifiée au sens de la loi sur la signature électronique (SCSE; RS 943.03).

Art. 11a, al. 1, let. a

L'abréviation «LB» est ajoutée entre parenthèses dans l'art. 11a, al. 1, let. a, OSRev étant donné qu'elle est reprise à la lettre a^{bis} du même article.

Art. 51c

La version française de l'art. 51c comporte une faute de frappe: l'article auquel il est fait référence est l'art. 11d^{bis} OSRev et non l'art. 11a^{bis} OSRev.

5.2 Ordonnance sur l'administration des offices de faillite

5.2.1 Modifications matérielles

5.2.1.1 Modifications fondées sur les nouveaux art. 242a et 242b LP

Art. 34 et 45 à 54

Les art. 45 à 54 OAOF règlent les modalités de la procédure visant la restitution d'objets revendiqués par un tiers, instituée par l'art. 242 LP. Les règles prévues sont en grande partie applicables à la restitution de cryptoactifs, ainsi qu'à l'accès aux données et à leur restitution. Il suffit donc de compléter le texte pour que la procédure, qui porte aujourd'hui sur les objets revendiqués au sens de l'art. 242 LP, s'étende aux cryptoactifs et aux données dont la restitution est régie par les nouveaux art. 242a et 242b LP. On ne parlera donc plus de revendication *en propriété*, car cette notion ne saurait s'appliquer à des valeurs patrimoniales numériques. De même, le terme d'«objet» sera remplacé par celui de «bien», plus général.

Par ailleurs, on précise à l'art. 50 qu'en cas de revendication tardive, les frais occasionnés par le retard sont à la charge du tiers revendiquant. Cette règle correspond à celle de l'art. 251, al. 2, LP.

Art. 54a

Le nouvel art. 242b LP crée un droit à l'accès aux données et à leur restitution, qui peut être invoqué à l'encontre de la masse de la faillite indépendamment des autres prétentions. La procédure fera la distinction entre données ayant une valeur pécuniaire et autres données:

Dans le cas de *données ayant une valeur pécuniaire*, au moment de la publication de l'ouverture de la faillite, l'administration de la faillite somme les créanciers et les tiers qui ont des revendications à faire valoir à l'encontre de la masse de produire leurs créances ou revendications et de remettre leurs moyens de preuve dans le délai d'un mois (art. 232, al. 2, ch. 2, LP). Si un tiers lui fait une demande en ce sens, l'administration de la faillite devra examiner s'il a droit à l'accès aux données ou à leur restitution et statuera après expiration du délai de production prévu à l'art. 232, al. 2, ch. 2, LP (art. 54a, al. 1, P-OAOF). Au cas où elle estime la demande infondée, elle lui fixera un délai de 20 jours pour intenter une action devant le juge, conformément à l'art. 242b, al. 2, LP.

Si, au contraire, l'administration de la faillite approuve la demande, elle devra suivre la procédure décrite aux art. 47 ss OAOF.

Si les données revendiquées *n'ont pas de valeur pécuniaire*, il n'est par contre pas nécessaire d'attendre l'échéance du délai indiqué à l'art. 232, al. 2, ch. 2, LP. L'administration de la faillite peut dans ce cas prendre sa décision dès la réception de la demande. La rapidité de la décision peut en effet revêtir une importance particulière si le requérant a besoin d'accéder aux données de toute urgence.

Si un tiers veut contester l'accès aux données ou leur restitution, il peut intenter une action auprès du juge compétent.

Pour le reste de la procédure, on renvoie aux dispositions des art. 46 à 54 de l'ordonnance concernant la revendication et la restitution de cryptoactifs (art. 54a, al. 2, P-OAOF).

5.2.1.2 Autres adaptations matérielles

Art. 38

Cet article prévoit que les offices des faillites sont en droit d'exiger de la direction d'arrondissement postal compétente, pour toute la durée de la faillite, la présentation ou la remise des envois postaux et des chèques adressés au failli ou expédiés par lui, ainsi que des renseignements sur les relations postales du failli. Il renvoie aux art. 14 et 18 de l'ordonnance (1) du 1^{er} septembre 1967 relative à la loi sur le Service des postes, eux-mêmes fondés sur l'art. 6, al. 4, de la loi du 2 octobre 1924 sur le Service des postes. Or tant cette loi que son ordonnance (1) ont été abrogées avec effet au 1^{er} janvier 1998⁷.

Le Tribunal fédéral a déjà constaté en 1977 que l'art. 38 OAOF prévoyait une restriction du secret de la poste qui représentait une grave atteinte aux droits de la personnalité du failli⁸. Depuis l'abrogation de l'art. 6, al. 4, de la loi sur le Service des postes, l'art. 38 OAOF est la seule base juridique de la restriction du secret postal; la condition d'une base légale formelle suffisante n'est donc pas remplie, et la doctrine considère cet article comme inconstitutionnel et les décisions qui se fondent sur lui comme nulles⁹. Il faut aussi relever que le législateur n'admet par ailleurs la surveillance de la correspondance par poste et télécommunication qu'en présence d'une base légale claire et à de strictes conditions: par exemple, l'art. 269 du code de procédure pénale (CPP; RS 312.0) exige notamment «de graves soupçons» qu'une des infractions citées dans la loi ait été commise.

La règle de l'art. 38 OAOF ne peut donc plus être conservée sans base légale, quelques services qu'elle rende dans la pratique aux offices des faillites et bien que son abrogation ait parfois été critiquée dans les prises de position. Une restriction du champ d'application de cette règle aux personnes morales, telle que demandée par certains participants à la consultation, ne résoudrait pas le problème, car les personnes morales possèdent elles aussi des droits fondamentaux et peuvent invoquer le secret de la poste. Empiéter sur ces droits nécessite donc aussi une base légale formelle. Si cette pratique doit se poursuivre à l'avenir, c'est au législateur d'agir.

Art. 40, al. 2, let. d

L'OAOF n'avait pas été adaptée suite à l'adoption du droit de la protection de l'enfant et de l'adulte entré en vigueur le 1^{er} janvier 2013. Outre la modification rédactionnelle nécessaire, le projet prévoit que l'avis spécial aux créanciers ne sera plus envoyé à l'autorité de protection de l'enfant et de l'adulte, en cas d'autorité parentale, de curatelle, de tutelle ou de mandat pour cause d'inaptitude, que s'il existe des indices concrets que le bien de l'enfant ou les intérêts de la personne concernée pourraient être menacés par l'ouverture de la faillite.

Art. 96, let. c

La disposition actuelle précise très explicitement que les répartitions provisoires (art. 266 LP) sont interdites dans le cadre de la liquidation sommaire d'une faillite¹⁰. Étant donné que la plupart des faillites n'ont plus lieu selon la procédure ordinaire mais suivent la procédure sommaire, qui en assume de fait peu à peu la fonction, cette interdiction n'est plus adaptée à la situation actuelle. Elle ne se fonde pas sur la loi et ne se justifie pas objectivement. Si les

⁷ RO 1997 2461

⁸ ATF 103 III 75, 78.

⁹ Milani Dominik/Peter J. Schmid, in: Milani Dominik/Wohlgemuth Marc (éd.), *Verordnung über die Geschäftsführung der Konkursämter – Kommentar*, Zurich/St-Gall 2016, ad art. 38 n° 3 ss; Iqbal Yasmin, *SchKG und Verfassung – untersteht auch die Zwangsvollstreckung dem Grundrechtsschutz*, Zurich/Berne/Bâle/Genève 2005, p. 198 s., tous deux avec d'autres références.

¹⁰ ATF 117 III 44, 45.

conditions d'une répartition provisoire sont remplies et qu'il est possible d'y procéder sans léser les intérêts des parties, elle ne devrait pas être d'emblée exclue. Comme aujourd'hui dans la liquidation ordinaire, il incombera à l'office compétent de décider s'il est possible en l'espèce de faire une répartition provisoire, et il sera de sa responsabilité de veiller à ce que les intérêts des parties ne soient pas lésés. L'art. 96, let. c, OAOF peut ainsi être abrogé en intégralité dans un but de rectification rédactionnelle; l'applicabilité des dispositions de la procédure ordinaire à la procédure sommaire découle en effet directement de l'art. 231, al. 3, LP.

5.2.2 Adaptation de renvois

Art. 15a, al. 2

Le renvoi à l'ordonnance du 2 juin 1976 concernant l'enregistrement des documents à conserver, qui est caduque, doit être remplacé par un renvoi à l'ordonnance du 24 avril 2002 concernant la tenue et la conservation des livres de comptes (RS 221.431), en vigueur depuis le 1^{er} juin 2002.

Art. 31, al. 1, et art. 89

Les dispositions du code civil (CC; RS 210) sur les asiles de famille (art. 349 à 359 CC) ont été abrogées lors de la révision du 26 juin 1998. Il convient donc de supprimer les références à ces dispositions aux art. 31, al. 1, et 89 de l'ordonnance.

Art. 78

Le renvoi à l'art. 14 de la loi du 1^{er} juillet 1966 sur les épizooties (RS 616.401) et à l'art. 11 de l'ordonnance du 27 juin 1995 sur les épizooties (RS 616.401) doivent être supprimés, car la première ne prévoit plus de remise de laissez-passer aux vendeurs depuis le 1^{er} juillet 1999 et la seconde a été abrogée au 1^{er} janvier 2006.

5.3 Ordonnance sur les services financiers

Remplacement d'une expression

L'obligation de publier un prospectus au sens de la LSFIn s'applique désormais non seulement à l'admission de valeurs mobilières sur une plate-forme de négociation (bourse et systèmes multilatéraux de négociation), mais aussi à l'admission à la négociation de valeurs mobilières fondées sur la TRD auprès d'un système de négociation fondé sur la TRD (cf. art. 35, al. 1^{bis}, LSFIn). Dans les dispositions d'exécution du Conseil fédéral concernant l'obligation de publier un prospectus (annexes incluses), le terme de plate-forme de négociation est donc complété par celui de système de négociation fondé sur la TRD. En revanche, remplacer le terme de valeurs mobilières par celui de valeurs mobilières fondées sur la TRD ne semble ni nécessaire ni indiqué, puisque selon la LIMF le terme de valeurs mobilières englobe les titres fondés sur la TRD (cf. art. 2, let. b^{bis}, LIMF).

Art. 47

Le terme et l'abréviation «système de négociation fondé sur la TRD» sont introduits à l'art. 47.

5.4 Ordonnance sur les banques

Art. 4, renvoi entre parenthèses et al. 1, let. a

Depuis le 1^{er} janvier 2020, le terme de «services financiers» utilisé dans l'art. 4 OB est défini dans l'art. 3, let. c, ch. 1 à 4, LSFIn. Or, si la définition de la LSFIn est similaire, elle ne recouvre pas exactement les mêmes éléments que les services financiers au sens de l'OB; dans la LSFIn, ceux-ci ne comprennent pas les services pour compte propre et englobent la négociation d'instruments financiers d'une manière générale (pas uniquement la négociation de titres) ainsi que le conseil en placement. Par conséquent, pour des raisons de cohérence législative et de sécurité juridique, le terme de services financiers ne peut plus être utilisé dans l'OB. Pour que la distinction soit claire, l'art. 4 OB parlera dorénavant de «services destinés à des opérations financières», sans que ce changement terminologique s'accompagne d'un changement matériel dans l'OB.

La modification de l'indication entre parenthèses permet de préciser clairement que le terme de domaine financier détermine le champ d'application de la loi non seulement pour les groupes financiers, mais aussi pour les banques (comme c'est déjà le cas aujourd'hui) ou les personnes visées à l'art. 1b LB (introduction dans la LB le 1^{er} janvier 2019).

Art. 5, al. 3, let. c

La règle selon laquelle des comptes d'exécution auprès de négociants en valeurs mobilières ou en métaux précieux ne sont pas considérés comme des dépôts du public dans certaines circonstances s'applique désormais aussi aux systèmes de négociation fondés sur la TRD pour les mêmes motifs. Par ailleurs, la disposition a été restructurée pour en faciliter la compréhension.

Art. 5a Cryptoactifs au sens de l'art. 1b, al. 1, LB

Al. 1

L'art. 1b, al. 1, let. a, LB, prévoit dorénavant que les personnes qui acceptent certains cryptoactifs doivent aussi disposer d'une autorisation selon l'art. 1b LB; il incombe au Conseil fédéral de désigner les cryptoactifs concernés. L'acceptation de ces cryptoactifs requiert donc une autorisation selon l'art. 1b LB. Les cryptoactifs acceptés ne doivent pas faire l'objet de placements ni produire des intérêts.

En ce qui concerne l'*attribution individuelle* des cryptoactifs, une autorisation n'est requise que si les cryptoactifs acceptés correspondent à des valeurs déposées au sens de l'art. 16, ch. 1^{bis}, let. b, LB. S'il ne s'agit pas d'actifs pouvant être distraits en cas de faillite selon l'art. 37d LB, ce sont des dépôts du public auxquels s'appliquent les obligations générales d'autorisation déjà en vigueur selon l'art. 1a et l'art. 1b, al. 1, let. a, LB, ainsi que les exigences correspondantes du droit bancaire. L'acceptation de cryptoactifs dont la définition correspond à celle de valeurs déposées distraites n'est en outre soumise à autorisation que si ces valeurs sont conservées en dépôt collectif. Si, par contre, les cryptoactifs sont attribués individuellement au client déposant (selon l'art. 16, ch. 1^{bis}, let. a, LB), il n'y a plus de différence entre ces actifs et les autres valeurs déposées (conservées individuellement), et leur acceptation ne nécessite donc pas de nouvelle autorisation. En conclusion, l'acceptation de cryptoactifs n'est soumise à autorisation que dans le cas mentionné à l'art. 16, ch. 1^{bis}, let. b, LB.

Comme mentionné dans le message¹¹, l'acceptation de jetons de paiement devrait notamment nécessiter une autorisation, du fait de leur comparabilité avec de la monnaie fiduciaire. Cette affirmation semble toujours pertinente, car il n'y a pas de raison objective de soumettre

¹¹ FF 2020 223, 291

l'acceptation de dépôts traditionnels du public en monnaie nationale à autorisation au sens de la LB et d'en dispenser l'acceptation de jetons de paiement pouvant être utilisés comme moyen de paiement au même titre que la monnaie fiduciaire. Les déposants de jetons de paiement n'étant pas protégés par une garantie des dépôts, le risque de perte de leurs actifs, *de facto* facilement transférables, doit être contrebalancé par une obligation d'autorisation et les exigences prudentielles qui l'accompagnent. La classification en tant que jeton de paiement repose sur la possibilité de l'utiliser concrètement comme moyen de paiement pour des biens ou des services, ou comme moyen de transfert de fonds ou de valeurs. À cet égard, l'intention en ce sens de l'organisateur ou de l'émetteur, le cas échéant, suffit à protéger les investisseurs.

Le risque de perte semble moins important pour les jetons d'utilité donnant accès à un usage ou à un service en se fondant sur la TRD et pour les jetons d'investissement, qui, du point de vue économique, sont proches des actions, des obligations ou des produits dérivés, car ils représentent des droits concrets dans le monde réel dont le suivi est plus aisé. L'acceptation de jetons d'utilité et de jetons d'investissement ne nécessite donc pas d'autorisation selon le droit bancaire.

Al. 2

En revanche, l'acceptation de cryptoactifs qui sont détenus sur des comptes d'exécution (par analogie avec la réglementation des dépôts de l'art. 5, al. 3, let. c, OB) n'est pas soumise à autorisation. À l'instar de la réglementation applicable aux négociants en valeurs immobilières, cette disposition s'applique aussi aux valeurs détenues durant plus de 60 jours dans le cas des systèmes de négociation fondés sur la TRD.

Enfin, comme pour les dépôts du public, l'acceptation de cryptoactifs provenant de banques ou d'autres entreprises faisant l'objet d'une surveillance de l'État, ou encore d'investisseurs institutionnels dont la trésorerie est gérée à titre professionnel n'est pas soumise à autorisation.

Art. 6, al. 1

L'exercice d'une activité à titre professionnel est l'un des critères définissant les banques selon l'art. 1a LB et les personnes visées à l'art. 1b LB, qui comprennent désormais aussi les personnes acceptant des cryptoactifs tels que désignés par le Conseil fédéral dans l'art. 5a OB (appelés «cryptoactifs en dépôt collectif» dans l'ordonnance). Dans l'actuelle OB, l'exercice d'une activité à titre professionnel ne concerne que l'acceptation de dépôts du public. Il sera désormais étendu systématiquement à l'acceptation de certains cryptoactifs, avec les modifications linguistiques qui s'imposent. Comme pour les dépôts du public et en application du principe de proportionnalité, une autorisation ne sera requise qu'à partir de l'acceptation de cryptoactifs au sens de l'art. 5a OB provenant de plus de 20 personnes. Par contre, comme c'est aussi le cas pour les dépôts du public, quiconque fait appel au public pour obtenir des cryptoactifs au sens de l'art. 5a OB exerce son activité à titre professionnel, même si les cryptoactifs obtenus proviennent de moins de 20 personnes.

Art. 6, al. 2

L'art. 6, al. 2, OB, régit l'acceptation de dépôts du public à titre non professionnel. Accepter des dépôts du public pour un montant total de 1 million de francs au maximum ne revient pas à exercer une activité à titre professionnel et ne nécessite donc pas d'autorisation bancaire, pour autant que les exigences des let. b et c soient remplies. Compte tenu de la réglementation de certains cryptoactifs (art. 1b, al. 1, LB et art. 5a P-OB) dans le droit bancaire et afin de garantir l'égalité de traitement, les mêmes règles doivent s'appliquer aux dépôts du public et aux cryptoactifs au sens de l'art. 5a OB. On considérera donc que celui qui accepte de tels cryptoactifs et respecte les conditions mentionnées aux let. a à c de l'art. 6, al. 2, OB, n'agit pas à titre professionnel au sens du droit bancaire.

Art. 7

L'interdiction de publicité qui s'applique actuellement aux personnes ayant l'interdiction d'accepter des dépôts du public à titre professionnel est étendue à l'acceptation de cryptoactifs au sens de l'art. 5a OB.

Art. 7a, al. 1, let. b

L'obligation, pour les personnes visées à l'art. 1b OB, d'informer leurs clients que les dépôts du public ne sont pas couverts par la garantie des dépôts est étendue aux clients détenteurs de cryptoactifs au sens de l'art. 5a.

Art. 7b Représentations

Par analogie avec la nouvelle réglementation de l'art. 82, al. 1, OEFin pour les établissements financiers, cet article prévoit que les représentations de banques étrangères fournissant des services financiers au sens de l'art. 3, let. c, LSFIn – notamment la réception et la transmission d'ordres portant sur des instruments financiers – doivent respecter les exigences de la LSFIn. Étant donné que les représentations de banques étrangères ne sont soumises à aucune surveillance prudentielle en Suisse, elles doivent en outre faire inscrire leurs conseillers à la clientèle dans un registre des conseillers conformément à l'art. 28 LSFIn. Toutefois, selon les art. 28 et 77 LSFIn et l'art. 31 OSFin, l'obligation d'enregistrement ne s'applique que si le prestataire de services financiers étranger ne fournit pas ses services exclusivement à des clients professionnels ou institutionnels au sens de l'art. 4 LSFIn. La fourniture de services financiers à des clients privés fortunés qui ont déclaré, en vertu de l'art. 5, al. 1, LSFIn, souhaiter être considérés comme des clients professionnels nécessite par conséquent une inscription dans le registre des conseillers.

Art. 14f, titre, al. 1, let. a et b, 4 et 5

Les prescriptions de l'al. 1 concernant la conservation des dépôts du public sont étendues aux cryptoactifs au sens de l'art. 5a OB. Ces derniers doivent aussi être conservés par les personnes visées à l'art. 1b LB séparément de leurs fonds propres (let. a) ou comptabilisés dans leurs livres de manière à pouvoir être présentés en tout temps séparément de leurs fonds propres (let. b).

L'al. 4 doit, d'une part, être adapté à la nouvelle terminologie (cryptoactifs au lieu de valeurs patrimoniales cryptographiques) et, d'autre part, inclure les cryptoactifs qui ne sont pas considérés comme des dépôts du public. Si, à l'heure actuelle déjà, la forme des cryptoactifs qui sont considérés comme des dépôts du public à la suite d'une confusion ne peut pas être modifiée après leur acceptation, cela doit s'appliquer *a fortiori* lorsqu'il s'agit de cryptoactifs considérés comme des valeurs déposées au sens du nouvel art. 16, ch. 1^{bis}, LB, afin de garantir la traçabilité et la valeur des droits des déposants. La disposition précise également que les cryptoactifs doivent être gardés en Suisse. En effet, seuls les cryptoactifs détenus en Suisse peuvent bénéficier de la protection prévue dans le droit bancaire pour les valeurs déposées (art. 16, ch. 1^{bis}, et 37d LB), alors que les cryptoactifs détenus auprès de sous-dépôtaires étrangers n'en bénéficient pas. Cette exigence est d'autant plus importante que la garantie des dépôts ne s'applique pas à ces actifs.

Comme il peut y avoir des situations dans lesquelles la conservation en Suisse exigée à l'al. 4, let. b, n'est pas nécessaire du point de vue de la protection des déposants, l'al. 5 habilite la FINMA à accorder des dérogations au cas par cas.

Art. 17a, al. 1

Les personnes visées à l'art. 1b LB qui acceptent des cryptoactifs au sens de l'art. 5a OB doivent elles aussi détenir un capital minimal dépendant du montant de ces actifs. Il n'y a aucune raison que cette exigence diffère de celle imposée aux personnes visées à l'art. 1b LB qui acceptent des dépôts du public. Les risques commerciaux associés à la conservation sont similaires pour les deux types de valeurs: dans le cas de dépôts du public, les opérations actives ne sont pas autorisées (art. 1b, al. 1, let. b, LB), tandis que les cryptoactifs doivent être tenus en tout temps à la disposition du client déposant (cf. art. 5a OB en relation avec l'art. 16, ch. 1^{bis}, LB).

5.5 Ordonnance sur les fonds propres

Art. 148k, al. 1

La méthode de la valeur de marché utilisée pour convertir les dérivés en leur équivalent-crédit dans le cadre de la couverture au moyen de fonds propre et de la répartition des risques se poursuit jusqu'à fin 2023. Avec la mise en œuvre de la version finale des normes de Bâle III, il est prévu de continuer à utiliser cette méthode en l'adaptant.

5.6 Ordonnance sur les établissements financiers

Remplacement d'une expression

Les obligations d'enregistrer et de déclarer des maisons de titres doivent dorénavant s'appliquer aussi aux valeurs mobilières fondées sur la TRD admises à la négociation auprès d'un système de négociation fondé sur la TRD et aux produits dérivés de ces valeurs, principalement pour des raisons de transparence du marché (et notamment prévenir les abus de marché). Par conséquent, dans les art. 74 et 75 OEFin, le terme de plate-forme de négociation est complété par celui de système de négociation fondé sur la TRD. Comme mentionné précédemment, le terme de valeurs mobilières au sens de la LIMF englobe les titres fondés sur la TRD (cf. art. 2, let. b^{bis}, LIMF).

Art. 24, al. 1

La disposition est modifiée dans la mesure où les gestionnaires de fortune peuvent désormais conserver les valeurs patrimoniales qui leur sont confiées non plus seulement auprès d'une banque ou d'une maison de titres, mais également auprès d'un système de négociation fondé sur la TRD. Par contre, la conservation auprès d'un établissement visé à l'art. 1b LB, c'est-à-dire un établissement disposant d'une licence dite FinTech, reste impossible. Les exigences réglementaires imposées à un tel établissement ne sont en effet pas comparables à celles qui sont applicables aux banques, aux maisons de titres ou aux systèmes de négociation fondés sur la TRD. Concernant les valeurs mobilières en principe admissibles sur un système de négociation fondé sur la TRD, on renvoie à l'art. 73d, al. 2 et 3, LIMF.

Art. 70a Fonds propres pris en compte

Le Conseil fédéral doit fixer le montant des fonds propres pour les maisons de titres (art. 46, al. 3, LEFin). Si, selon le droit en vigueur, les prescriptions générales de l'OFR s'appliquent aux maisons de titres qui gèrent des comptes (art. 70, al. 4, OEFin), les exigences en matière de fonds propres ne sont réglées qu'en partie pour les maisons de titres qui ne gèrent pas de comptes: l'art. 70, al. 1 à 3, OEFin fixe le montant et le mode de calcul des fonds propres minimaux, mais des dispositions portant sur l'éligibilité des fonds propres font défaut. Le nouvel

art. 70a OEFin permettra d'y remédier. Les réglementations proposées concernant l'éligibilité des fonds propres des maisons de titres qui ne gèrent pas de comptes s'appuient sur les dispositions éprouvées de l'OFr, mais sont beaucoup plus simples dans leur conception et donc plus faciles à appliquer.

Le capital social libéré et, pour les sociétés de personnes, les autres instruments de capital peuvent toujours être pris en compte comme fonds propres (cf. art. 69, al. 1 à 3, OEFin, ainsi que les art. 21, al. 1, let. a, et 25 OFr). Cependant, d'un point de vue pratique, d'autres éléments doivent pouvoir être pris en compte au titre de fonds propres, comme les réserves apparentes (cf. art. 21, al. 1, let. b, OFr), un bénéfice reporté (cf. art. 21, al. 1, let. d, OFr) ou un bénéfice trimestriel diminué de 30 %. Élargir le champ des fonds éligibles permet notamment d'éviter que le capital social (de 1,5 million de francs au minimum) doive être augmenté en cas de durcissement des exigences en matière de fonds propres. Une éventuelle perte reportée et la perte de l'exercice en cours doivent être déduites des fonds propres pris en compte (cf. art. 32, let. a, OFr), de même que la valeur des éventuelles participations dans le cadre du compte individuel de l'établissement, la survaleur (*goodwill*), les valeurs immatérielles (cf. art. 32, let. c, OFr) et les créances fiscales latentes (cf. art. 32, let. d, OFr). La déduction des participations au niveau des établissements individuels est nécessaire pour des raisons de prudence. On renonce par contre volontairement à toutes les autres déductions prévues dans l'OFr. Leur matérialité semble en effet secondaire pour les maisons de titres qui ne gèrent pas de comptes.

En outre, les emprunts subordonnés, qui ne sont remboursables qu'avec l'approbation de la FINMA (sans clause de non-viabilité et sans dispositions d'amortissement) devraient pouvoir être pris en compte comme capital supplémentaire. La part éligible de ce capital servant à absorber les pertes est limitée à 40 % du montant dépassant le capital minimal de 1,5 million de francs (capital minimal selon l'art. 69, al. 1, OEFin). Ces 40 % se fondent également sur le ratio minimum de fonds propres selon l'OFr et garantissent que la majorité des fonds propres pris en compte sont capables d'absorber les pertes si les activités commerciales se poursuivent normalement.

Comme mentionné plus haut, les maisons de titres qui gèrent des comptes sont soumises aux prescriptions de l'OFr, également en ce qui concerne les fonds propres pris en compte (art. 70, al. 4, OEFin).

Art. 82

L'al. 1 remplace l'art. 82. En vertu de l'art. 82, let. b, OEFin, la représentation d'un établissement financier étranger est soumise à la surveillance prudentielle de la FINMA (parfois avec le concours d'un organisme de surveillance) et doit en principe passer un audit prudentiel une fois par an. Dans la mesure où les représentations n'ont pas besoin d'autorisation – ce sont les établissements financiers étrangers qui doivent la solliciter (cf. art. 58, al. 1, LEFin) – et n'exercent pas d'activités pertinentes du point de vue prudentiel (mais se contentent de transmettre les demandes des clients à l'établissement financier étranger ou à assurer sa représentation à des fins publicitaires ou autres), les coûts inhérents à l'audit semblent disproportionnés. C'est la raison pour laquelle la surveillance prudentielle des représentations sera supprimée à l'avenir. Il sera en revanche exigé qu'en plus du respect des dispositions de la LFin, les représentations fournissant des services financiers au sens de l'art. 3, let. c, LFin fassent inscrire leurs conseillers à la clientèle dans un registre des conseillers conformément à l'art. 28 LFin. Selon les art. 28 et 77 LFin et l'art. 31 OFin, l'obligation d'enregistrement ne s'applique que si le prestataire de services financiers étranger ne fournit pas ses services exclusivement à des clients professionnels ou institutionnels au sens de l'art. 4 LFin. La fourniture de services financiers à des clients privés fortunés qui ont déclaré, en vertu de l'art. 5, al. 1, LFin, souhaiter être considérés comme des clients professionnels nécessite par conséquent une inscription dans le registre des conseillers.

Afin d'augmenter la sécurité juridique, un nouvel al. 2 précise que l'interdiction pour les directions de fonds étrangères d'établir une représentation en Suisse selon l'art. 58, al. 2, LEFin s'applique exclusivement aux activités de représentation liées à la direction et à l'administration de fonds de placement, c'est-à-dire aux activités obligatoirement réservées à une direction de fonds en Suisse. La gestion de portefeuille pour les placements collectifs ou dans le cadre de mandats individuels et les activités de distribution pures ne sont pas considérées comme de l'administration dans ce sens. Ainsi, les activités de représentation liées à d'autres prestations comme la sollicitation ou le transfert de services de gestion de fortune ne sont donc pas frappées de l'interdiction de représentation.

5.7 Ordonnance sur le blanchiment d'argent

Art. 4, al. 1, let. b

La nouvelle let. b soumet à la loi sur le blanchiment d'argent les intermédiaires financiers qui aident à transférer des monnaies virtuelles à un tiers, pour autant qu'ils entretiennent une relation d'affaires durable avec lui ou qu'ils exercent pour le cocontractant un pouvoir de disposer des dites monnaies virtuelles.

C'est par exemple le cas des plates-formes de négociation qui ne sont pas en possession de la clé privée des clients, mais qui permettent toutefois le transfert de monnaies virtuelles au moyen de *smart contracts* et peuvent ainsi confirmer, valider ou bloquer les ordres, ou exercer un contrôle d'un autre type grâce au *smart contract* (plates-formes de négociation décentralisées). C'est aussi le cas des fournisseurs de portefeuilles numériques qui détiennent une clé, y ont accès et avec laquelle une signature est requise avant que la transaction puisse être effectuée avec succès (portefeuilles à signatures multiples).

Les services de conservation sécurisée de clés privées peuvent aussi relever de la LBA, même si ces clés sont cryptées et ne peuvent en principe être décryptées que par les clients. Les risques encourus par les fournisseurs de portefeuilles numériques qui ne sont ni des fournisseurs de *custody wallets* ni des prestataires de *non-custody wallets* purs sont en principe comparables à ceux des sociétés de transfert de fonds. Cependant, leurs services peuvent être proposés à beaucoup plus grande échelle grâce à Internet et car ils nécessitent moins d'infrastructures physiques et de logistique. En opérant des déplacements entre plusieurs de ces portefeuilles et au sein de structures d'adresses, on peut aussi dissimuler l'origine des monnaies virtuelles, car toutes les transactions ne se font pas sur la blockchain visible par le public. Il existe donc un risque accru d'utilisation à des fins de blanchiment d'argent et, partant, un risque de réputation si de tels prestataires ne sont pas soumis à la LBA.

Par contre, les fournisseurs qui se contentent de fournir un logiciel et les licences nécessaires mais ne proposent aucun service supplémentaire permettant de déclencher ou effectuer des paiements, ne sont pas soumis à la LBA.

Si ces services ne sont proposés qu'à des intermédiaires financiers soumis à une surveillance adéquate, le fournisseur n'est pas non plus soumis à la LBA. Le risque de blanchiment d'argent se situe surtout au niveau du contact client, qui se situe lui-même au niveau de l'intermédiaire financier qui recourt au service du fournisseur de portefeuilles numériques. La situation est comparable à celle des systèmes de cartes de crédit, où, selon la pratique de la FINMA, la partie qui a un contact direct avec le client est également soumise à la LBA. En principe, un intermédiaire financier soumis à la LBA est considéré comme soumis à une surveillance adéquate. Pour les intermédiaires financiers étrangers, il faut déterminer si un niveau de protection comparable à la LBA existe dans le pays d'origine.

Les modèles de transfert d'actifs étant de plus en plus décentralisés, plusieurs personnes peuvent disposer des actifs, raison pour laquelle la possibilité technique de disposer ne peut plus être le seul critère pour déterminer les obligations relevant de la législation sur le

blanchiment d'argent lorsque le prestataire aide au transfert des actifs. Cela d'autant plus que les clarifications permettant de définir, pour une solution technique donnée, s'il existe ou non un pouvoir de disposition relevant de la législation sur le blanchiment d'argent, passeraient souvent par des contrôles de la mise en œuvre technique spécifique représentant une charge disproportionnée, qui sont parfois même irréalisables et ne peuvent constituer un critère valable à terme. Ces contrôles ne serviraient en rien la sécurité juridique et ne constitueraient qu'un instantané. Dans certaines circonstances, le rattachement à des caractéristiques techniques peut même conduire à de nouvelles possibilités de contournement. Une application serait alors techniquement conçue de manière à éviter d'être soumise à la LBA, même si ce n'est pas la conception technique idéale.

Pour les raisons évoquées, le fait de considérer le critère historique du pouvoir de disposition comme seul critère décisif afin de distinguer les services financiers soumis à la LBA de ceux qui ne le sont pas ne semble plus adéquat en toutes situations. Le résultat de l'usage de la clé, à savoir aider au virement, est le même que dans le cas de fournisseurs de portefeuilles numériques qui sont les seuls détenteurs de la clé privée. Notamment lorsqu'il existe une relation d'affaires durable et que la disponibilité du service est nécessaire à l'exploitation de la solution technique, il s'agit d'une activité d'intermédiaire financier, même si le prestataire n'a pas de pouvoir de disposition exclusif. Par conséquent, en guise de critère alternatif au pouvoir de disposition pour savoir si des services doivent être soumis à la LBA, il convient d'examiner s'ils aident au transfert de monnaies virtuelles dans le cadre d'une relation d'affaires durable. Ce critère permet de prendre des décisions basées sur les risques et pouvant être appliquées moyennant des efforts raisonnables de la part de l'autorité de surveillance comme des assujettis, sans avoir besoin d'examiner régulièrement en détail la solution technique utilisée. La solution proposée permet aussi d'identifier la tendance que suit la pratique de manière plus claire et plus sûre que par le passé.

Selon la solution proposée, les systèmes totalement autonomes, qui n'impliquent pas de relation d'affaires durable, ne sont pas soumis à la LBA. De même, les plates-formes de négociation qui mettent uniquement en contact des acheteurs et des vendeurs et où les transactions sont exécutées sans *smart contract* impliquant une possibilité d'accès de la plate-forme ne sont pas non plus régies par la LBA, puisqu'il s'agit là d'une activité d'intermédiation pure, sans transfert de monnaies virtuelles.

La fourniture d'une simple infrastructure informatique qui sert de manière générale à la transmission de données, comme un réseau téléphonique, n'est pas non plus soumise à la LBA. En outre, l'ordonnance précise que les intermédiaires qui ne fournissent des services qu'aux intermédiaires financiers ne sont pas soumis à la LBA.

On notera que les services fournis en lien avec des monnaies virtuelles ou d'autres produits fondés sur la TRD, notamment par des plates-formes de négociation décentralisées et des fournisseurs de portefeuilles numériques, peuvent également relever d'autres dispositions de la LBA. C'est par exemple le cas de la transmission de fonds et de valeurs ou des opérations de change, qui n'exigent pas de relation d'affaires durable.

S'agissant du champ d'application territorial, il convient d'observer les règles établies et la pratique, notamment l'art. 2 LBA et la Circ.-FINMA 2011/1 (en particulier les Cm 28 ss).

Le Conseil fédéral suivra de près les développements dans ce domaine.

Art. 4, al. 1^{bis}

En vertu de l'art. 2, al. 3, let. b, LBA, en relation avec l'art. 4, al. 1, let. b, OBA, l'émission de moyens de paiement à titre professionnel est considérée comme une activité d'intermédiation financière. Il n'existe pas dans le droit suisse de liste exhaustive des moyens de paiement. L'art. 2, al. 3, let. b, LBA ne mentionne à titre d'exemple que les cartes de crédit et les chèques de voyage et l'art. 4, al. 1, let. b, OBA parle de moyens de paiement non liquides en général, qui sont utilisés pour payer des tiers, sans donner d'exemple. En complétant l'art. 4, al. 1^{bis},

let. c, OBA par différents exemples de moyens de paiement non liquides, on précise que les monnaies virtuelles utilisées comme moyens de paiement numériques ou prévues à cet effet par l'organisateur ou l'émetteur sont couvertes par cette disposition et sont donc soumises à la LBA. Cette qualification comble des lacunes et lève des doutes quant à l'assujettissement à la LBA lors de l'émission de moyens de paiement dans le cadre d'*initial coin offerings* (ICO).

Le terme de «monnaies virtuelles»¹² qui figure depuis 2016 déjà dans l'art. 4, al. 2, OBA et dans l'OBA-FINMA doit aussi être utilisé à la nouvelle let. b et à l'al. 1^{bis} pour des raisons de cohérence. Ce terme s'est notamment imposé dans le domaine du blanchiment d'argent et est utilisé dans divers rapports du Conseil fédéral, mais aussi dans des documents de la FINMA. Il n'est donc pas pertinent d'opter pour de nouveaux termes et définitions.

5.8 Ordonnance sur les émoluments et les taxes de la FINMA

Généralités

La FINMA perçoit auprès des assujettis une taxe de surveillance annuelle pour chacun des domaines de surveillance dans lesquels ils pratiquent leur activité pour les coûts qui ne sont pas couverts par les émoluments. La taxe de surveillance permet de financer les coûts de la FINMA qui ne sont pas imputables aux assujettis à titre individuel, mais à titre de groupe. Outre les coûts directs de la surveillance exercée, ces coûts englobent les frais indirects qui y sont associés tels que la préparation et la participation au travail législatif, les tâches assurées à l'international, l'observation du marché et des contributions adéquates à la constitution de réserves¹³.

L'Oém-FINMA prévoit une subdivision de la taxe de surveillance entre une taxe de base fixe et une taxe complémentaire variable. La taxe de base doit ainsi couvrir les dépenses de base de la surveillance, c'est-à-dire les dépenses annuelles récurrentes dont le montant ne varie guère selon l'entreprise, quel que soit le volume des activités. La taxe de base et la taxe complémentaire doivent respecter non seulement le principe de la couverture des frais, mais aussi celui d'équivalence. Il est primordial que les différentes taxes forfaitaires ne soient pas disproportionnées par rapport aux coûts généraux que représente la surveillance du groupe concerné ou à la taxe des autres membres du groupe, mais qu'elles restent dans un cadre raisonnable et proportionnel aux coûts engendrés par chacun. Si une partie d'une taxe forfaitaire ne répond pas ou plus au principe d'équivalence, elle sera réduite en conséquence¹⁴.

Les systèmes de négociation fondés sur la TRD figurant désormais dans la LIMF (cf. art. 73a ss LIMF) sont soumis à la surveillance de la FINMA et donc assujettis à l'Oém-FINMA.

Art. 3, al. 1, let. a^{quater}

Les systèmes de négociation fondés sur la TRD offrent toujours des services comparables à ceux des systèmes multilatéraux de négociation. Par conséquent, ils sont affectés au domaine de surveillance des plates-formes de négociation. Il n'est pas nécessaire de créer un domaine de surveillance qui leur est propre.

¹² Les monnaies virtuelles sont un type de cryptoactifs et se distinguent particulièrement par le fait qu'elles peuvent être utilisées comme moyens de paiement.

¹³ FF 2006 2741 p. 2780

¹⁴ ATAF 2016/31 consid. 5.4.5 et consid. 6; arrêt du Tribunal administratif fédéral B-2418/2017 du 23 novembre 2018, consid. 5.4.5 et consid. 7

Art. 19a, al. 1, let. e, phrase introductive, f et g, al. 2

La LIMF distingue les systèmes de négociation fondés sur la TRD en fonction de leur offre de prestations (cf. art. 73a LIMF). La taxe de base applicable aux systèmes de négociation fondés sur la TRD n'est donc pas la même dans tous les cas: on distingue les systèmes de négociation fondés sur la TRD qui fournissent uniquement des services de négociation (al. 1, let. f) et ceux qui fournissent en plus des services dans le domaine de la conservation, de la compensation et du règlement (al. 1, let. g). Des taux de taxe moins élevés sont prévus en vertu du principe de proportionnalité pour les petits systèmes de négociation fondés sur la TRD visés dans la LIMF (cf. art. 73f LIMF).

La taxe de base à acquitter par les systèmes de négociation fondés sur la TRD est identique à celle fixée pour les plates-formes de négociation traditionnelles (art. 19a, al. 1, let. a, Oém-FINMA). Pour les systèmes de négociation fondés sur la TRD qui proposent des services supplémentaires visés à l'art. 73a, al. 1, let. b ou c, LIMF, des taux de taxe plus élevés sont prévus sur le modèle de la taxe de base applicable aux dépositaires centraux (art. 19a, al. 1, let. c). Contrairement aux dispositions régissant ces derniers, une gradation est prévue pour les systèmes de négociation fondés sur la TRD en fonction du total de leur bilan (comme dans l'art. 19a, al. 1, let. a). Les petits systèmes de négociation fondés sur la TRD bénéficient d'une réduction de la taxe de base.

L'introduction des systèmes de négociation fondés sur la TRD dans la LIMF constitue une nouveauté: il s'agit d'une infrastructure des marchés financiers d'un nouveau type et de conception modulaire. Par conséquent, on ne dispose pas pour l'instant d'informations quant à la charge que la surveillance de telles infrastructures représente pour la FINMA. C'est la raison pour laquelle la FINMA est chargée d'évaluer les taxes de base fixées aux let. f et g deux ans après l'entrée en vigueur de l'ordonnance et, si nécessaire, de prévoir des adaptations dans le régime de taxes pour les systèmes de négociation fondés sur la TRD (voir aussi le sous-titre «Généralités» du présent chapitre au sujet de la couverture des frais et du principe d'équivalence).

5.9 Ordonnance sur l'infrastructure des marchés financiers

Généralités

Les modifications de l'OIMF concernent pour la plupart l'introduction du nouveau système de négociation fondé sur la TRD (cf. art. 73a LIMF). Ce système est une infrastructure des marchés financiers conçue pour la négociation de valeurs mobilières fondées sur la TRD. D'autres services du domaine de la conservation centralisée, de la compensation et du règlement peuvent y être proposés (cf. art. 73a, al. 1, let. b et c, LIMF).

La concrétisation des exigences légales auxquelles doivent être soumis les systèmes de négociation fondés sur la TRD se base sur les exigences actuelles applicables aux plates-formes de négociation et aux dépositaires centraux. Des exigences spécifiques sont ajoutées dans les cas où les règles existantes pour les plates-formes de négociation ou les dépositaires centraux n'ont pas de sens pour des raisons technologiques, ou lorsqu'il est nécessaire de s'en éloigner pour d'autres raisons, par exemple parce qu'un système de négociation fondé sur la TRD, contrairement aux plates-formes de négociation et aux dépositaires centraux, peut aussi admettre des clients privés comme participants.

Chaque fois que cela est pertinent, il est donc fait référence à des dispositions en vigueur. Dans la mesure où ces références sont faites «par analogie» (p. ex. dans l'art. 58a OIMF), les termes employés dans les dispositions doivent être compris dans un sens plus large, englobant les systèmes de négociation fondés sur la TRD ou les valeurs mobilières fondées sur la TRD. Autrement dit, les renvois par analogie doivent accompagner les adaptations terminologiques requises, sans pour autant impliquer de modification matérielle. Ainsi, le terme

de «système de négociation» de l'art. 22 OIMF englobera les systèmes de négociation fondés sur la TRD, la définition légale des règles non discrétionnaires (art. 23 OIMF) s'appliquera indifféremment aux systèmes de négociation fondés sur la TRD et aux plates-formes de négociation traditionnelles, et les exigences auxquelles doivent répondre les plates-formes de négociation en vertu des art. 24 à 32 et de l'art. 35 OIMF vaudront aussi pour les systèmes de négociation fondés sur la TRD, en raison du renvoi de l'art. 58c, al. 1, OIMF, même si les dispositions en question parlent de «plates-formes de négociation».

Art. 2, al. 1

L'art. 2, al. 1, OIMF mentionne désormais les droits-valeurs inscrits, reflétant ainsi la modification de la définition légale des «valeurs mobilières» dans la LIMF (art. 2, let. b, LIMF).

Art. 12, al. 2, let. f et g

Les systèmes de négociation fondés sur la TRD étant admis comme une nouvelle infrastructure des marchés financiers, l'art. 12, al. 2, OIMF, qui décrit de manière non exhaustive les services essentiels de telles infrastructures, doit être complété en conséquence. Étant donné que les systèmes de négociation fondés sur la TRD fournissent des services divers, une réglementation différenciée s'impose:

- la *let. f* décrit les services essentiels des systèmes de négociation fondés sur la TRD qui fournissent exclusivement des prestations de négociation. Il s'agit des mêmes activités que dans le cas des plates-formes de négociation (let. a);
- la *let. g* contient les dispositions régissant les systèmes de négociation fondés sur la TRD qui fournissent en outre d'autres services dans le domaine de la conservation centralisée, de la compensation ou du règlement. Pour ceux-ci, les services considérés comme essentiels sont les mêmes que pour les dépositaires centraux (let. c).

Si un système de négociation fondé sur la TRD fournit à la fois des services de négociation de valeurs mobilières fondées sur la TRD et des services de conservation centralisée, de compensation ou de règlement de ces dernières, sont considérés comme essentiels tous les services cumulés des let. f et g.

L'introduction des systèmes de négociation fondés sur la TRD et la désignation de leurs services essentiels ne nécessitent pas de modification matérielle des dispositions portant sur l'externalisation des services essentiels. Néanmoins, des questions spécifiques peuvent se poser dans le contexte de la TRD, par exemple si un système de négociation fondé sur la TRD veut utiliser un registre électronique distribué qui ne dépend pas de lui (p. ex. Ethereum).

S'agissant des externalisations, la question qui se pose est de savoir s'il existe un prestataire de services avec lequel un accord peut être conclu. Dans l'affirmative, une externalisation est possible selon l'art. 11 LIMF. S'il n'y a pas de prestataire de services identifiable, il ne peut y avoir d'externalisation au sens de l'art. 11 LIMF, même s'il s'agit, en soi, d'un service essentiel visé à l'art. 12 OIMF.

Par conséquent, dans la mesure où un système de négociation fondé sur la TRD fournit des services sur un registre électronique distribué géré par un tiers identifiable (qui peut aussi être un consortium), il peut y avoir externalisation au sens de l'art. 11 LIMF et de l'art. 12 OIMF. Par contre, si le système de négociation fondé sur la TRD recourt à un registre électronique distribué qui ne dépend pas de lui et n'est pas géré par un exploitant identifiable (comme la blockchain Bitcoin ou Ethereum), il ne s'agit pas d'une externalisation. En revanche, le système de négociation fondé sur la TRD doit quand même être en mesure de démontrer, dans le cadre de la procédure d'autorisation et de la surveillance courante, qu'il respecte les exigences de la LIMF. Ces conclusions s'appliquent par analogie aux situations dans lesquelles le système de négociation fondé sur la TRD utilise par exemple un *smart contract*

pour certains services. La question qui se pose est alors la même, à savoir si le *smart contract* a été fourni par un développeur identifiable.

Art. 13, al. 1, let. a, f et g, et 1^{bis}

Selon l'art. 12, al. 2, LIMF, le Conseil fédéral fixe le capital minimal réglementaire pour l'ensemble des infrastructures des marchés financiers. Concernant les nouveaux systèmes de négociation fondés sur la TRD, il exerce cette compétence en complétant l'art. 13 OIMF.

Étant donné que les systèmes de négociation fondés sur la TRD peuvent fournir des services divers, une réglementation différenciée s'impose: le capital minimal exigé n'est pas le même si le système de négociation fondé sur la TRD fournit des services dans le domaine de la conservation centralisée, de la compensation ou du règlement (art. 73a, al. 1, let. b ou c, LIMF) ou non;

- pour les systèmes de négociation fondés sur la TRD qui fournissent exclusivement des services de négociation de valeurs mobilières fondées sur la TRD, le capital minimal est fixé à 1 million de francs, comme pour les plates-formes de négociation (art. 13, al. 1, let. a, OIMF);
- pour les systèmes de négociation fondés sur la TRD fournissant aussi des services dans le domaine de la conservation centralisée, de la compensation ou du règlement, le capital minimal s'élève à 5 millions de francs, à l'instar de la réglementation applicable aux dépositaires centraux (art. 13, al. 1, let. c, OIMF). Ces capitaux minimaux ne se cumulent toutefois pas.

Dans les deux cas de figure – comme dans la réglementation des plates-formes de négociation –, la FINMA peut augmenter le capital minimal de 50 % au maximum (art. 13, al. 1^{bis}, OIMF, auparavant dans l'art. 13, al. 1, let. a, OIMF pour les plates-formes de négociation). Cette possibilité existe déjà actuellement pour les plates-formes de négociation et semble aussi pertinente pour les systèmes de négociation fondés sur la TRD qui offrent toujours des services de négociation de valeurs mobilières fondées sur la TRD.

Art. 24, al. 1, let. b, 2 et 2^{bis}

La pratique a démontré que l'indépendance des organes chargés des tâches de régulation et de surveillance d'une plate-forme de négociation en termes de personnel et d'organisation devait parfois être renforcée. Actuellement, les services impliqués doivent être indépendants de la direction de la plate-forme de négociation. Dorénavant, les exigences d'indépendance sont formulées dans deux alinéas distincts.

Les organes chargés des tâches de régulation devront également être majoritairement indépendants des participants et des émetteurs admis sur la plate-forme de négociation. Quant aux organes chargés des tâches de surveillance (nouvel al. 2^{bis}), ils devront être entièrement indépendants des participants et des émetteurs, conformément à la pratique actuelle de la FINMA.

Art. 58a *Négociations multilatérales et règles non discrétionnaires*

L'art. 58a dispose que les définitions relatives à la négociation multilatérale et aux règles non discrétionnaires des art. 22 et 23 OIMF s'appliquent par analogie aux systèmes de négociation fondés sur la TRD et aux valeurs mobilières fondées sur la TRD. Pour la signification de l'expression «par analogie», se référer aux explications données sous «Généralités».

Art. 58b Exercice d'une activité à titre professionnel

L'al. 1 de l'art. 58b règle quels systèmes de négociation fondés sur la TRD fournissent leurs services à titre professionnel. Tout système de négociation fondé sur la TRD exerçant ses activités à titre professionnel est soumis aux exigences prudentielles du droit régissant les infrastructures des marchés financiers. À l'inverse, un système de négociation fondé sur la TRD qui ne fournit pas ses services à titre professionnel n'a besoin d'aucune autorisation selon la LIMF. Les activités en question peuvent toutefois entrer dans le champ d'application d'autres lois régissant les marchés financiers, la principale étant la LBA. Ainsi, un système de négociation fondé sur la TRD qui ne fournit pas ses services à titre professionnel au sens de la LIMF et qui ne nécessite donc pas d'autorisation peut néanmoins – selon les prestations qu'il fournit concrètement – être soumis à la LBA (cf. art. 2, al. 3, LBA).

L'art. 19 OEFin sert de base pour déterminer si l'activité est exercée à titre professionnel. L'exercice d'une activité à titre professionnel est défini par le produit brut, le nombre de cocontractants avec lesquels des relations d'affaires sont établies sur le système de négociation fondé sur la TRD ou encore par le pouvoir de disposition sur des valeurs mobilières de tiers fondées sur la TRD. Contrairement aux dispositions de l'art. 19, al. 1, let. b, OEFin, la limite de 20 cocontractants ne s'applique qu'aux participants non soumis à surveillance visés à l'art. 73c, al. 1, let. e, LIMF, appelés «participants privés» dans l'ordonnance (voir paragraphe suivant). Si un système de négociation fondé sur la TRD admet des participants visés à l'art. 73c, al. 1, let. a à d, LIMF, l'activité est considérée dans tous les cas comme étant exercée à titre professionnel.

Dans l'ordonnance, le terme «participants privés» est utilisé pour désigner les participants visés à l'art. 73c, al. 1, let. e, LIMF, dans un souci de simplification du texte.

L'al. 2 régit le cas où un système de négociation fondé sur la TRD ne fournissant pas ses services à titre professionnel dépasse le montant maximal fixé à l'al. 1 et requiert en conséquence une autorisation selon la LIMF. Il doit dans ce cas soumettre à la FINMA une demande d'autorisation dans un délai de 60 jours. Il peut en principe poursuivre son activité durant la période de traitement de la demande pour autant que la FINMA ne l'interdise pas. Si le but de protection de la LIMF l'exige, la FINMA peut interdire au demandeur d'exercer des activités réservées à un système de négociation fondé sur la TRD (al. 3). Cette réglementation correspond à celle de l'art. 6, al. 4, OB.

Art. 58c Applicabilité de certaines exigences imposées aux plates-formes de négociation

Les systèmes de négociation fondés sur la TRD offrent toujours des services concernant des valeurs mobilières fondées sur la TRD. Leur fonctionnement se rapproche donc de celui des plates-formes de négociation. C'est pourquoi l'art. 58c, al. 1, déclare que certaines dispositions de l'OIMF concernant les plates-formes de négociation sont applicables par analogie aux systèmes de négociation fondés sur la TRD, sans changement matériel (art. 24 à 32 et 35 OIMF). Ce n'est par contre pas le cas des art. 33 et 34 OIMF concernant l'admission de valeurs mobilières. Dans ce domaine, l'OIMF prévoit des dispositions spécifiques pour les systèmes de négociation fondés sur la TRD et les valeurs mobilières fondées sur la TRD. Une réglementation spécifique concernant la possibilité d'annuler des opérations est également prévue (al. 2).

Art. 58d Obligation d'enregistrer et obligation de déclarer

Pour les participants à un système de négociation fondé sur la TRD, les obligations d'enregistrer et de déclarer sont les mêmes que celles imposées aux participants à des plates-formes de négociation (art. 73c, al. 3, LIMF). Les obligations de ce type sont adéquates pour les assujettis à la surveillance des marchés financiers ou pour les autres acteurs professionnels des marchés financiers (p. ex. BNS, BRI). En ce qui concerne les participants

à un système de négociation fondé sur la TRD, l'*al. 2* renvoie par conséquent aux dispositions des art. 36 et 37 OIMF. Il serait cependant excessif de transférer ces obligations à des clients privés lorsque ceux-ci participent à un système de négociation fondé sur la TRD. Dans l'art. 58*d* OIMF, le Conseil fédéral exerce donc sa compétence pour exempter les participants privés (visés à l'art. 73*c*, al. 1, let. e, LIMF) de l'obligation d'enregistrer et de l'obligation de déclarer (art. 38 et 39 LIMF). Les transactions réalisées par ces participants tombent en revanche sous le coup de l'obligation de consigner et de conserver des documents à laquelle sont soumis les systèmes de négociation fondés sur la TRD selon l'art. 19 LIMF. Dans ce contexte, les systèmes de négociation fondés sur la TRD intégreront par exemple des obligations de renseigner et de documenter dans la relation contractuelle avec leurs clients, également dans le but de pouvoir répondre aux exigences réglementaires auxquelles ils sont soumis. Il faut en outre prendre en compte l'obligation énoncée à l'art. 58*g*, al. 1 et 2, OIMF.

Art. 58e Admission et exclusion des participants

Sur la base de l'art. 73*c*, al. 4, LIMF, cette disposition précise les modalités d'accès libre et non discriminatoire aux systèmes de négociation fondés sur la TRD. Les exigences en question (art. 18 LIMF; art. 17 OIMF) ne s'appliquent qu'aux participants visés à l'art. 73*c*, al. 1, let. a à d, LIMF. Les exigences relatives à l'accès libre et non discriminatoire ne semblent pas justifiées s'agissant des clients privés. Dans le cadre de l'art. 73*a* LIMF, le système de négociation fondé sur la TRD doit pouvoir décider librement quels participants privés (visés à l'art. 73*c*, al. 1, let. e, LIMF) il souhaite admettre. Il doit notamment pouvoir exclure certains participants privés et leur interdire l'accès s'il existe des raisons concrètes de le faire, par exemple si leur participation engendrerait des frais de compliance élevés pour le système de négociation fondé sur la TRD, à cause de la nationalité ou du pays de résidence des participants concernés.

Art. 58f Admission de valeurs mobilières fondées sur la TRD et d'autres valeurs patrimoniales

Al. 1

Le système de négociation fondé sur la TRD doit élaborer un règlement dans lequel il définit quelles sont les valeurs mobilières fondées sur la TRD et les autres valeurs patrimoniales qu'il accepte. Le règlement en question peut énumérer tous les titres concernés ou les décrire selon leur type et leur fonction. Il est soumis à l'approbation de la FINMA (art. 73*b*, let. a, en relation avec l'art. 27, al. 4, LIMF).

Al. 2

Dans le projet mis en consultation, les produits dérivés conçus comme des valeurs mobilières fondées sur la TRD n'étaient pas admis à la négociation auprès d'un système de négociation fondé sur la TRD. On renoncera désormais à cette interdiction générale afin que certains dérivés puissent être négociés sur des systèmes de négociation fondés sur la TRD. Toutefois, l'admission des dérivés est restreinte (voir commentaire ci-dessous concernant l'al. 3), car leur définition au sens de l'art. 2, let. c, LIMF est large et certains produits financiers peuvent comporter des risques systémiques en raison de la conception des systèmes de négociation fondés sur la TRD. Seuls les dérivés conçus comme des valeurs mobilières fondées sur la TRD qui n'ont pas de composante de valeur temporelle ou de levier sont admissibles à la négociation. Il s'agit de produits qui continuent d'être basés sur une valeur mobilière sous-jacente spécifique (en particulier des certificats). Les jetons adossés à des actifs doivent notamment pouvoir être admis comme dérivés à la négociation auprès de systèmes de négociation fondés sur la TRD.

Al. 3

En vertu de l'art. 73d, al. 3, LIMF, le Conseil fédéral désigne les valeurs patrimoniales qui ne peuvent être admises auprès d'un système de négociation fondé sur la TRD. Selon l'al. 3, ne peuvent être admises les valeurs mobilières fondées sur la TRD et autres valeurs patrimoniales susceptibles de compliquer considérablement la mise en œuvre de la LBA ou de compromettre la stabilité ou l'intégrité du système financier¹⁵. Le Conseil fédéral avait déjà signifié son intention à ce sujet dans le message (cf. p. 304). L'admission de telles valeurs patrimoniales doit donc en principe être refusée. Cette disposition vise les valeurs patrimoniales qui, grâce à des mesures techniques par exemple, augmentent l'anonymat des transactions et rendent leur traçabilité plus difficile, voire impossible. En revanche, l'exclusion des produits dérivés conçus comme des valeurs mobilières fondées sur la TRD n'est plus généralisée (cf. al. 2 ci-dessus). Le Conseil fédéral considère qu'à l'heure actuelle, il serait prématuré d'admettre auprès de systèmes de négociation fondés sur la TRD des dérivés ayant des composantes de valeur temporelle ou de levier et donc comportant des risques systémiques potentiellement plus importants. La technologie est récente et se développe à vive allure. Le marché des dérivés fondés sur les TRD n'en est lui-même qu'à ses balbutiements. Le Conseil fédéral suivra donc attentivement les développements et examinera à nouveau si des dérivés conçus comme des valeurs mobilières fondées sur la TRD avec des composantes de valeur temporelle ou de levier devraient être admis sur des systèmes de négociation fondés sur la TRD lorsque des valeurs empiriques concrètes seront disponibles pour ces systèmes.

La FINMA peut définir plus précisément les valeurs mobilières fondées sur la TRD et les valeurs patrimoniales. La publication de telles informations semble notamment pertinente lorsque la FINMA aura autorisé plusieurs systèmes de négociation fondés sur la TRD et qu'on souhaite harmoniser les conditions d'exclusion entre les différents systèmes.

Al. 4

Le système de négociation fondé sur la TRD doit établir un règlement fixant la procédure de retrait de l'autorisation de valeurs mobilières fondées sur la TRD et d'autres valeurs patrimoniales. Ce règlement est soumis à l'approbation de la FINMA (art. 73b, let. a, en relation avec l'art. 27, al. 4, LIMF).

¹⁵ L'application des dispositions légales de lutte contre le blanchiment d'argent est notamment entravée par les «Anonymity-Enhanced Cryptocurrencies (AEC)» présentées dans les directives *Guidance for a Risk-Based Approach to Virtual Assets and Virtual Asset Service Providers* du GAFI. AEC désigne des monnaies virtuelles susceptibles de présenter un risque accru du fait qu'elles dissimulent les transactions ou réduisent les possibilités d'un prestataire de services financiers de connaître l'identité de ses clients et d'exercer son devoir de diligence ou de prendre d'autres mesures de lutte contre le blanchiment d'argent et le financement du terrorisme [Documents – Financial Action Task Force (FATF) (fatf-gafi.org, voir notamment Cm 31, let. c, et 110)].

Al. 5

Un système de négociation fondé sur la TRD doit garantir que toutes les valeurs mobilières fondées sur la TRD admises peuvent être négociées de manière équitable, efficace et ordonnée. En outre, il doit s'assurer que les caractéristiques de la négociation de dérivés permettent une cotation ordonnée et il doit mettre en place les dispositifs nécessaires pour vérifier que les valeurs mobilières fondées sur la TRD admises à la négociation remplissent les conditions d'admission. Ces conditions correspondent à l'art. 34 OIMF.

Art. 58g Exigences minimales pour l'admission de valeurs mobilières fondées sur la TRD et vérification régulière

En édictant l'art. 58g OIMF, le Conseil fédéral exerce la compétence qui lui est attribuée à l'art. 73d, al. 3, let. a, LIMF et fixe les exigences minimales que doivent remplir les valeurs mobilières fondées sur la TRD pour être admises auprès d'un système de négociation fondé sur la TRD.

Al. 1

Pour que les valeurs mobilières fondées sur la TRD puissent être admises auprès d'un système de négociation fondé sur la TRD, il faut que le registre électronique distribué dans lequel elles sont inscrites remplisse les conditions minimales prévues à l'art. 973d, al. 2, CO. Pour les valeurs mobilières fondées sur la TRD ayant la forme de droits-valeurs inscrits au sens du CO, cette exigence est déjà satisfaite pour des raisons systématiques (art. 2, let. b^{bis}, ch. 1, LIMF, en relation avec l'art. 973d, al. 2, CO). Les valeurs mobilières fondées sur la TRD peuvent toutefois revêtir la forme d'autres droits-valeurs (art. 2, let. b^{bis}, ch. 2, LIMF). Ces droits-valeurs peuvent être soumis au droit étranger, auquel cas l'art. 973d CO n'est pas applicable. Si de telles valeurs mobilières fondées sur la TRD devaient être introduites sur le marché financier via une admission auprès d'un système de négociation fondé sur la TRD, le registre dans lequel elles sont inscrites devrait néanmoins répondre aux exigences suisses imposées aux registres de droits-valeurs. Cette condition sert à protéger les clients en garantissant que toutes les valeurs mobilières fondées sur la TRD admises auprès d'un système de négociation fondé sur la TRD possèdent des caractéristiques comparables, notamment en termes d'intégrité et de publicité du registre.

Al. 2

Un système de négociation fondé sur la TRD peut exploiter lui-même le registre dans lequel les valeurs mobilières fondées sur la TRD sont inscrites (p. ex. un registre de droits-valeurs au sens de l'art. 973d CO) ou utiliser un registre géré par un tiers. Ce dernier cas englobe aussi les registres gérés de manière décentralisée, sans exploitant identifiable (p. ex. Ethereum).

Si le registre dans lequel sont inscrites les valeurs mobilières fondées sur la TRD à admettre à la négociation n'est pas exploité par le système de négociation fondé sur la TRD lui-même, ce dernier doit vérifier que le registre respecte les conditions énumérées à l'al. 1. Ce contrôle doit être réalisé *avant* d'admettre à la négociation les valeurs mobilières fondées sur la TRD et répété régulièrement *après* leur admission, à raison d'une fois par an au minimum. Le contrôle régulier comprend également des vérifications spontanées et à intervalles plus courts, effectuées lorsque le registre connaît des événements particuliers, tels que des bifurcations de chaînes (*forks*¹⁶), des modifications du protocole technique, notamment concernant le mécanisme de consensus, des changements de gouvernance (en particulier concernant les processus de décisions relatives à des modifications de protocole ou à d'autres développements majeurs du registre), mais aussi des événements se produisant à

¹⁶ Cf. rapport du Conseil fédéral «Bases juridiques pour la *distributed ledger technology* et la *blockchain* en Suisse», 14 décembre 2018, pp. 22 s.

court terme comme des changements substantiels du *hash rate*¹⁷ si ceux-ci peuvent avoir un effet négatif sur le registre et donc sur les valeurs mobilières fondées sur la TRD qui y sont inscrites.

Du point de vue du contenu, le contrôle – effectué sous l’angle des exigences principales en matière d’intégrité et de publicité (cf. art. 73d, al. 3, let. a, LIMF et art. 973d, al. 2, ch. 2 à 4, CO) – doit analyser la procédure technique spécifique du registre qui permet d’en garantir l’intégrité et la publicité. Outre les éléments techniques, l’intégrité comporte aussi plusieurs aspects plus factuels: il s’agit par exemple de déterminer si l’intégrité du registre utilisé pourrait être affectée par certains groupes (p. ex. *mining pools*) ou si le registre comporte d’autres types de points de défaillance identifiables (*single point of failure*) ou d’influence induite (*single point of control*)¹⁸.

C’est le système de négociation fondé sur la TRD qui est compétent pour ce contrôle. Il peut le réaliser lui-même ou mandater des tiers à cet effet. Dans le second cas, il reste responsable du choix avisé, de l’instruction et de la surveillance des tiers mandatés. Le recours à des tiers n’affecte pas sa responsabilité prudentielle. En conséquence, la société d’audit prudentiel du système de négociation fondé sur la TRD (art. 84 LIMF, art. 71 OIMF et art. 24 LFINMA) se prononcera aussi sur le contrôle visé à l’al. 2.

Al. 3

Le système de négociation fondé sur la TRD informe l’ensemble de ses participants des contrôles réalisés selon l’al. 2 et de leurs résultats.

Art. 58h Déclarations concernant les transactions

Al. 1

Des valeurs mobilières fondées sur la TRD peuvent en principe être admises auprès de plusieurs systèmes de négociation fondés sur la TRD. Afin de garantir l’efficacité de la surveillance du marché, il convient de surveiller non seulement les transactions effectuées entre les systèmes de négociation fondés sur la TRD et les plates-formes de négociation (al. 2), mais aussi celles effectuées entre plusieurs systèmes de négociation fondés sur la TRD, lorsque ceux-ci ont admis à la négociation les mêmes valeurs mobilières fondées sur la TRD ou des valeurs mobilières dépendant les unes des autres. L’obligation de déclarer prévue à l’al. 2 vise à garantir la transparence et l’intégrité du marché, et les données correspondantes doivent être prises en compte dans la surveillance du marché.

Al. 2

Les valeurs mobilières fondées sur la TRD peuvent se rapporter à d’autres titres. Par exemple, un émetteur peut faire admettre des actions à la négociation à la fois en bourse comme des titres cotés de manière traditionnelle et auprès d’un système de négociation fondé sur la TRD. Une même action existe alors sous deux formes différentes de titrisation. Cet usage parallèle peut entraîner des difficultés pour garantir l’intégrité du marché et la surveillance de la négociation (cf. art. 32 LIMF pour les plates-formes de négociation; art. 73b LIMF pour les systèmes de négociation fondés sur la TRD). Dans ce cas, les systèmes de négociation fondés sur la TRD sont par conséquent tenus de déclarer toutes les transactions concernant les valeurs mobilières fondées sur la TRD aux plates-formes de négociation suisses sur lesquelles des valeurs mobilières correspondant à ces titres TRD sont admises, et ce, à titre de mesure supplémentaire visant à garantir l’intégrité du marché. Conformément à l’art. 31, al. 1, LIMF, les plates-formes de négociation qui reçoivent ces transactions doivent les prendre en compte dans la surveillance du marché.

Al. 3

¹⁷ Cf. rapport du Conseil fédéral 14 décembre 2018 (note **Fehler! Textmarke nicht definiert.**), pp. 19 ss.

¹⁸ Cf. rapport du Conseil fédéral 14 décembre 2018 (note **Fehler! Textmarke nicht definiert.**), p. 31.

Les transactions déclarées aux plates-formes de négociation en vertu de l'al. 1 et aux systèmes de négociation fondés sur la TRD en vertu de l'al. 2 doivent être utilisées uniquement pour la surveillance de la négociation.

Al. 4

La FINMA peut régler les détails, comme les transactions à déclarer et la forme des déclarations visées aux al. 1 et 2.

Art. 58i Obligations d'informer

Si un système de négociation fondé sur la TRD admet des participants qui ne sont pas assujettis à la surveillance de la FINMA (art. 73c, al. 1, let. e, LIMF), il est soumis à une obligation d'informer supplémentaire à l'égard de ces participants, dans le but de protéger les clients privés.

Selon l'al. 1, un système de négociation fondé sur la TRD doit mettre à la disposition des participants précités le prospectus ou la feuille d'information de base concernant chacune des valeurs mobilières fondées sur la TRD admises auprès du système, pour autant que leur émetteur ait élaboré un tel document. En revanche, cette obligation d'informer n'implique en aucune façon la responsabilité du système de négociation fondé sur la TRD quant au contenu de ces documents (celle-ci est régie par l'art. 69 LSFIn). Le système de négociation fondé sur la TRD doit néanmoins faire en sorte que l'ensemble des participants privés (visés à l'art. 73c, al. 1, let. e, LIMF) puissent accéder aux documents facilement et de façon illimitée.

L'al. 2 soumet le système de négociation fondé sur la TRD à des devoirs d'information supplémentaires à l'égard de ses participants privés (visés à l'art. 73c, al. 1, let. e, LIMF). Il informe ces derniers de certains aspects du registre dans lequel sont inscrites les valeurs mobilières fondées sur la TRD, notamment concernant la gouvernance (p. ex. processus selon lesquels sont prises les décisions d'adapter le protocole, y compris le mécanisme de consensus) et les risques techniques. Ce dernier point comprend en particulier les risques de perte inhérents aux valeurs mobilières fondées sur la TRD. Ce devoir d'information complète les obligations prévues à l'art. 21 LIMF.

Conformément à l'al. 3, le système de négociation fondé sur la TRD ouvert à des participants privés (visés à l'art. 73c, al. 1, let. e, LIMF) doit publier des informations sur d'autres valeurs patrimoniales à des fins de transparence post-négociation. Cette disposition se fonde sur l'art. 29, al. 2, LIMF. Elle s'applique également aux systèmes de négociation fondés sur la TRD concernant les valeurs mobilières fondées sur la TRD (art. 73b, let. c, LIMF). L'al. 3 ne fait qu'étendre ce principe de transparence post-négociation à d'autres valeurs patrimoniales qui ne sont pas des valeurs mobilières fondées sur la TRD (p. ex. jetons de paiement).

Art. 58j Autres exigences concernant les services dans le domaine de la conservation centralisée, de la compensation ou du règlement

Par l'art. 58j OIMF, le Conseil fédéral exerce la compétence qui lui est octroyée à l'art. 73e, al. 2, LIMF. Les systèmes de négociation fondés sur la TRD peuvent proposer des services dans le domaine de la conservation centralisée, de la compensation ou du règlement (art. 73a, al. 1, let. b et c, LIMF). Du point de vue du fonctionnement, ces systèmes de négociation fondés sur la TRD sont comparables à des dépositaires centraux (art. 61 à 73 LIMF). Par conséquent, les conditions qu'ils doivent remplir se basent sur celles imposées aux dépositaires centraux (art. 73e, al. 3, LIMF).

Al. 1

L'al. 1 établit qu'en principe, toutes les exigences auxquelles doivent répondre les dépositaires centraux (art. 62 à 73 LIMF et art. 52 à 58 OIMF) sont applicables par analogie aux systèmes

de négociation fondés sur la TRD visés à l'art. 73a, al. 1, let. b ou c, LIMF. Des dérogations à ces exigences sont fixées aux al. 2 à 5.

Al. 2

Les systèmes de négociation fondés sur la TRD doivent aussi respecter les prescriptions de ségrégation prévues à l'art. 69 LIMF. Toutefois, la ségrégation de valeurs mobilières fondées sur la TRD ne doit pas être effectuée uniquement dans les systèmes de négociation fondés sur la TRD, mais aussi directement dans le registre électronique distribué dans lequel sont inscrites les valeurs mobilières fondées sur la TRD.

Al. 3

Si possible et praticable, un dépositaire central règle les paiements en rapport avec des valeurs mobilières conservées ou comptabilisées chez lui en transférant des dépôts détenus à vue auprès d'une banque centrale (art. 65 LIMF). Cela suppose qu'il dispose d'un compte de virement auprès de la BNS et d'un accès au système de paiement Swiss Interbank Clearing (système SIC). Selon la loi sur la Banque nationale (LBN; RS 951.11), l'accès aux comptes de virement et au système SIC relève de la compétence de la BNS. Comme il n'est pas possible de prédire actuellement dans quelle mesure les systèmes de négociation fondés sur la TRD auront un jour un accès direct à un compte de virement de la BNS et au système SIC, l'exigence de l'art. 65, al. 1, LIMF est assouplie à l'intention des systèmes de négociation fondés sur la TRD pour que le règlement d'un paiement puisse aussi se faire par l'intermédiaire d'un tiers. Ce dernier doit cependant être assujéti à la surveillance de la FINMA.

Al. 4

S'agissant des systèmes de négociation fondés sur la TRD, le terme de liquidités utilisé à l'art. 67 LIMF comprend également les cryptoactifs (p. ex. bitcoin, ether, monnaie centrale «tokenisée»¹⁹ ou autres valeurs patrimoniales). Un système de négociation fondé sur la TRD peut utiliser ces cryptoactifs pour régler des paiements, mais uniquement si l'obligation de paiement a été émise dans la même unité. Toute divergence entre la monnaie de l'obligation de paiement et celle de son règlement est interdite en raison des risques que cela représenterait.

Al. 5

L'institution d'un comité d'utilisateurs pour les dépositaires centraux est une exigence du droit européen (art. 28 CSDR²⁰). Pour les systèmes de négociation fondés sur la TRD, l'institution d'un comité d'utilisateurs au sens de l'art. 52 OIMF ne semble pas nécessaire. Toutefois, les systèmes de négociation fondés sur la TRD restent libres de constituer un tel comité ou un organe comparable à titre facultatif.

Art. 58k Petits systèmes de négociation fondés sur la TRD

La LIMF comporte une réglementation différenciée pour les systèmes de négociation fondés sur la TRD en fonction de leur taille. Le Conseil fédéral peut prévoir des allègements pour les petits systèmes de négociation fondés sur la TRD (art. 73f, al. 1, LIMF). Par les art. 58k et 58l OIMF, le Conseil fédéral fait usage de cette possibilité. En complément des allègements prévus à l'art. 58l OIMF, il va de soi que la taille du système de négociation fondé sur la TRD doit être prise en compte lors de l'examen des exigences organisationnelles et de la conception des processus opérationnels.

¹⁹ Cf. rapport du Conseil fédéral du 14 décembre 2018 (voir note 19), p. 40

²⁰ Règlement UE n° 909/2014 du Parlement européen et du Conseil du 23 juillet 2014 concernant l'amélioration du règlement de titres dans l'UE et les dépositaires centraux de titres, dit «CSDR», pour Central Securities Depositories Regulation

Al. 1

La définition des systèmes de négociation fondés sur la TRD considérés comme petits se base sur l'art. 73f, al. 2, LIMF, qui fixe comme critères le volume de négociation, le volume des valeurs conservées, ainsi que le volume de compensation et de règlement. Les valeurs seuils sont prises en compte cumulativement. Dès qu'une valeur seuil est atteinte ou dépassée, le système de négociation fondé sur la TRD n'est plus considéré comme petit.

S'agissant des risques (cf. art. 73f, al. 2, LIMF), le volume des valeurs conservées est le critère principal. En référence à la valeur seuil actuellement en vigueur dans le droit bancaire (art. 1b LB), celui-ci est fixé à 100 millions de francs. Le volume de négociation et le volume de règlement ont aussi un rôle important du point de vue des risques, mais leur priorité est moindre. Ils sont dérivés du volume des valeurs conservées et permettent une valeur seuil plus élevée. Jusqu'ici, il n'existe toutefois pas de structures, ni en Suisse ni à l'étranger, qui offrent un point de comparaison adéquat avec les systèmes de négociation fondés sur la TRD. Le Conseil fédéral suivra donc de près les développements dans ce domaine et adaptera si nécessaire les valeurs seuils fixées à l'al. 1.

Al. 2

Si l'une des valeurs seuils fixées à l'al. 1 est atteinte ou dépassée, le système de négociation fondé sur la TRD ne peut plus être considéré comme petit. Toute atteinte ou tout dépassement doit être annoncé à la FINMA dans un délai de dix jours. À la suite de cette annonce, le système de négociation fondé sur la TRD dispose de 90 jours pour soumettre à la FINMA une demande d'autorisation.

Al. 3

Le système de négociation fondé sur la TRD n'est plus considéré comme petit 90 jours après la date de l'atteinte ou du dépassement de l'une des valeurs seuils fixées. Pendant le traitement de sa demande et jusqu'à ce que la FINMA rende sa décision, il peut toutefois continuer de bénéficier des allègements prévus à l'art. 58/ OIMF.

Al. 4

La FINMA peut interdire au système de négociation fondé sur la TRD d'accepter d'autres participants pendant la procédure d'autorisation si le but de protection de la LIMF l'exige.

Art. 58/ Allègements pour les petits systèmes de négociation fondés sur la TRD

L'al. 1 fixe les allègements accordés par rapport aux exigences de la LIMF et de l'OIMF. Lorsque des exigences légales spécifiques ne s'appliquent pas aux petits systèmes de négociation fondés sur la TRD, les dispositions d'exécution correspondantes ne s'y appliquent pas non plus. L'al. 2 complète la réglementation et introduit des allègements spéciaux pour les systèmes de négociation fondés sur la TRD fournissant des services dans le domaine de la conservation centralisée, de la compensation ou du règlement.

L'al. 1 se concentre tout d'abord sur les allègements ayant des répercussions sur les coûts de personnel des petits systèmes de négociation fondés sur la TRD (*al. 1, let. a, c, d et f*). L'al. 1, *let. b*, limite les mesures prévues à l'art. 10, al. 3, LIMF pour les petits systèmes de négociation fondés sur la TRD à des mesures organisationnelles; il précise que des exigences supplémentaires, également concernant les fonds propres et les liquidités, peuvent s'appliquer si le système de négociation fondé sur la TRD exploite également un système organisé de négociation (art. 43 LIMF).

L'al. 1, let. c, allège les exigences en matière de continuité des activités. Cette dernière peut aussi être assurée si, en cas de perturbation, l'exploitation du petit système de négociation fondé sur la TRD est garantie par un autre titulaire d'autorisation. Dans ce cas, il est évident que le titulaire d'autorisation en question est en mesure de prendre en charge les services fournis par le système de négociation fondé sur la TRD, sans que cela le mette lui-même en difficulté.

Compte tenu de la taille réduite et des risques limités des petits systèmes de négociation fondés sur la TRD, ces derniers n'ont en principe pas d'exigences à remplir en matière de fonds propres et de liquidités (al. 2).

Art. 58m *Obligation d'information des petits systèmes de négociation fondés sur la TRD*

Étant donné que les petits systèmes de négociation fondés sur la TRD bénéficient de différents allègements réglementaires (cf. art. 58l OIMF), ils doivent en informer leur clientèle. Cette obligation d'informer s'applique aussi dans le cadre d'une relation d'affaires en cours lorsqu'intervient une modification des allègements accordés en vertu de l'art. 58l OIMF.

Art. 58n *Capital minimal des petits systèmes de négociation fondés sur la TRD*

L'art. 58n OIMF fixe le capital minimal pour les petits systèmes de négociation fondés sur la TRD en dérogation à l'art. 13 OIMF. En vertu du principe de proportionnalité, une réglementation différenciée s'applique selon que le système de négociation fondé sur la TRD fournit ou non des services dans le domaine de la conservation centralisée, de la compensation ou du règlement (par analogie avec la réglementation de l'art. 13, al. 1, let. f et g, OIMF). Pour les petits systèmes de négociation fondés sur la TRD qui ne proposent pas ce type de services, le capital minimal s'élève à 500 000 francs ou à 50 % du montant imposé selon l'art. 13, al. 1, let. f, OIMF. Pour des systèmes de négociation fondés sur la TRD plus complexes offrant des services dans le domaine de la conservation centralisée, de la compensation ou du règlement, le capital minimal s'élève à 5 % des valeurs conservées, mais au minimum à 500 000 francs. Un petit système de négociation fondé sur la TRD est autorisé à conserver des valeurs mobilières fondées sur la TRD pour un volume ne dépassant pas 100 millions de francs (cf. art. 58k, al. 1, let. b, OIMF). Par conséquent, son capital minimal varie entre 500 000 francs et 5 millions de francs. Ce second montant correspond au capital minimal exigé pour un système de négociation fondé sur la TRD qui n'est pas considéré comme petit et qui fournit les mêmes services (art. 13, al. 1, let. g, OIMF).

Art. 58o *Interdiction de l'octroi de crédits*

Les petits systèmes de négociation fondés sur la TRD ne sont pas autorisés à octroyer des crédits pour des raisons liées aux risques, entre autres parce que ces systèmes ne sont pas soumis à des exigences en matière de fonds propres et de liquidités (art. 58l, al. 2, OIMF). Cela est pertinent notamment compte tenu de l'octroi potentiel de crédits dans le cadre des activités semblables à la conservation centralisée exercées par un système de négociation fondé sur la TRD (cf. art. 64 LIMF).

Art. 126, phrase introductive, let. d et e

Les systèmes de négociation fondés sur la TRD sont intégrés dans la *phrase introductive* et dans la *let. d* en tant que nouvelle infrastructure des marchés financiers dans le but d'harmoniser les dispositions correspondantes. Le fait qu'il s'agisse de valeurs mobilières admises à la négociation en bourse ou de valeurs mobilières fondées sur la TRD admises auprès d'un système de négociation fondé sur la TRD ne doit faire aucune différence. Il est précisé à cette occasion que cette règle s'applique aussi aux placements publics auprès de

systèmes multilatéraux de négociation. Ces adaptations impliquent le remplacement du terme «jour de bourse» par «jour de négociation».

Art. 131, al. 5^{bis}

L'art. 131, al. 5^{bis}, OIMF fixe le délai transitoire pour l'échange de garanties applicable aux opérations sur dérivés de gré à gré qui ne sont pas compensées par une contrepartie centrale et qui correspondent à des options sur actions, à des options sur indices ou à d'autres dérivés sur actions similaires, tels les dérivés sur paniers d'actions. Selon cette disposition, le délai transitoire aurait expiré le 4 janvier 2020. En raison des développements dans l'UE et sur la base de l'art. 131, al. 6, OIMF, la FINMA a prolongé le délai transitoire jusqu'au 4 janvier 2021 (cf. Communication FINMA sur la surveillance 04/2019). Au vu de l'évolution constante de la réglementation européenne concernant ces exigences et de la révision générale de la LIMF²¹ annoncée par le Conseil fédéral en 2018, ce délai sera prolongé jusqu'au 1^{er} janvier 2024, de sorte qu'il sera identique à celui indiqué à l'art. 130, al. 1, let. c, OIMF.

6 Conséquences

6.1 Conséquences pour la Confédération, les cantons et les communes, ainsi que les centres urbains, les agglomérations et les régions de montagne

Les conséquences principales résultent directement du projet de loi et sont présentées dans le message du Conseil fédéral²². Le projet d'ordonnance contribue lui aussi, mais dans une plus faible mesure, à l'amélioration des conditions-cadres pour les entreprises actives dans la technologie des registres distribués (TRD) et pour les investisseurs, avec potentiellement une hausse des recettes fiscales à la clé à long terme. À souligner qu'un environnement propice à l'innovation peut aussi avoir des effets négatifs sur des entreprises et des emplois spécifiques, par exemple si ces derniers deviennent obsolètes. Les cantons ayant une forte capacité d'innovation devraient donc davantage profiter du projet d'ordonnance. Le projet d'ordonnance devrait aussi contribuer à la réduction des risques financiers et de réputation grâce aux nouvelles dispositions visant à améliorer la résistance et l'intégrité de la place financière suisse.

Le traitement des nouvelles demandes d'autorisation (en particulier les autorisations au sens de l'art. 1b LB et celles qui concernent le nouveau système de négociation fondé sur la TRD) entraînera des coûts supplémentaires pour la FINMA. Les coûts engendrés seront couverts par les taxes de surveillance. Le projet d'ordonnance fixe les taxes pour les nouveaux systèmes de négociation fondés sur la TRD, avec comme but de couvrir les coûts correspondants pour la FINMA. Dans le projet d'ordonnance, la taxe de base pour les systèmes de négociation fondés sur la TRD ne proposant pas de services de post-négociation est d'un montant égal à la taxe déjà existante pour les bourses et les systèmes multilatéraux de négociation. Ainsi, une situation équitable et technologiquement neutre est garantie. La taxe de base pour les systèmes de négociation fondés sur la TRD proposant des services de post-négociation se monte à 550 000 francs pour un total du bilan se situant au-dessus de 50 millions de francs, à 225 000 francs pour un total du bilan se situant entre 25 et 50 millions de francs et à 100 000 francs pour un total du bilan inférieur à 25 millions de francs. Cette taxe ne peut être comparée aux taxes existantes puisqu'il n'est aujourd'hui pas possible d'obtenir une licence unique pour des activités de négociation et de post-négociation. Avec les

²¹ <https://www.admin.ch/gov/fr/start/dokumentation/medienmitteilungen.msg-id-72174.html>

²² FF 2020 223, 310

systèmes de négociation fondés sur la TRD, un nouveau type de licence modulaire apparaît en effet pour la première fois dans la LIMF. On manque donc d'informations sur les coûts que devrait supporter la FINMA. La FINMA évaluera les taxes de base appliquées à la nouvelle infrastructure des marchés financiers deux ans après leur entrée en vigueur et rapportera ses conclusions au Conseil fédéral. Si nécessaire, les dispositions correspondantes seront adaptées ultérieurement. La nouvelle taxe sera moins élevée qu'une addition des taxes pour les trois licences correspondantes dans le monde traditionnel. Cela semble justifié puisque les coûts de surveillance de la FINMA devraient être moins élevés si les activités de négociation et de post-négociation sont couvertes par une seule licence. Pour les petits systèmes de négociation fondés sur la TRD, la taxe est réduite. Elle correspond à 50 % de la taxe de base demandée aux systèmes de négociation fondés sur la TRD ayant un total du bilan inférieur à 25 millions de francs. Là aussi, cela semble justifié puisque dans ce cas les coûts de surveillance de la FINMA sont réduits en raison des allègements réglementaires.

6.2 Conséquences économiques

6.2.1 Conséquences pour la place économique suisse

Les conséquences principales résultent directement du projet de loi et sont présentées dans le message du Conseil fédéral. Le projet d'ordonnance règle notamment certains détails relatifs aux revendications en cas de faillite. Cela contribue à renforcer la sécurité juridique relative aux cryptoactifs et aux données en cas de faillite, ce qui devrait avoir des conséquences positives pour l'acceptation des nouvelles technologies et donc pour la compétitivité de la place économique et financière suisse. À souligner également les allègements pour les petits systèmes de négociation fondés sur la TRD ainsi que les nouvelles exigences visant à améliorer la résistance et l'intégrité de la place financière suisse. Là aussi, l'ordonnance devrait contribuer à renforcer la place économique et financière suisse.

6.2.2 Conséquences pour les fournisseurs d'infrastructures des marchés financiers et pour d'autres institutions financières

Le projet d'ordonnance règle plusieurs éléments concernant la nouvelle licence de système de négociation fondé sur la TRD qui a été proposée dans la loi. Cette nouvelle licence permet en particulier de proposer aussi bien des services de négociation que de post-négociation et d'admettre des clients privés. À l'exception des dispositions additionnelles relatives à l'acceptation de clients privés (cf. chap. 5.9), les exigences introduites dans l'ordonnance sont, sur le fond, largement semblables à celles qui sont applicables aux infrastructures traditionnelles. Certains paramètres sont néanmoins différents en raison de la possibilité de proposer aussi bien des activités de négociation que de post-négociation ou la possibilité d'admettre des clients privés. Concernant le capital minimal par exemple, les systèmes de négociation fondés sur la TRD qui ne proposent pas de services de post-négociation sont soumis aux mêmes exigences que les bourses et les systèmes multilatéraux de négociation. Alors qu'il existe des exigences distinctes pour les dépositaires centraux (5 millions de francs) et pour les systèmes de paiement (1,5 million de francs) sous les licences traditionnelles, il n'existe qu'une seule exigence pour les systèmes de négociation fondés sur la TRD qui exercent des activités de post-négociation (5 millions de francs). En outre, la nouvelle licence destinée aux systèmes de négociation fondés sur la TRD prévoit des allègements pour les petits systèmes de négociation fondés sur la TRD, ce qui n'est pas le cas pour les licences traditionnelles. Ces allègements concernent en particulier les règles relatives à la gouvernance, aux fonds propres et aux liquidités. Des allègements ont aussi été accordés en matière de capital minimal, qui reste toutefois à un niveau relativement élevé. Cela devrait permettre de garantir un niveau de solidité suffisant. Les seuils en dessous desquels un système de négociation fondé sur la TRD est considéré comme petit semblent quant à eux en mesure de limiter suffisamment les risques. En particulier, la limite des 100 millions de francs

concernant la conservation des valeurs mobilières se fonde sur la limite de 100 millions de francs déjà existante pour les personnes visées à l'art. 1b LB.

Des adaptations de l'ordonnance sur le blanchiment d'argent sont proposées pour soumettre d'autres institutions financières (notamment certains systèmes de négociation fondés sur la TRD et certains fournisseurs de portefeuilles numériques) à la réglementation visant à lutter contre le blanchiment d'argent. Ces exigences augmentent certes les coûts pour les prestataires visés, mais permettent de garantir l'intégrité de la place financière suisse, ce qui a aussi des effets positifs sur l'image de la place financière et économique suisse tout entière.

La loi a étendu l'obligation d'obtenir une autorisation visée à l'art. 1b LB aux cas dans lesquels certains cryptoactifs sont acceptés, afin de garantir la protection des investisseurs ainsi que l'intégrité et la réputation de la place financière suisse. Le projet d'ordonnance complète cette obligation au niveau de l'ordonnance (p. ex. capital minimal).

Enfin, les règles de représentation d'un établissement financier étranger ont été modifiées. L'obligation d'un audit prudentiel est remplacée par une obligation d'inscription dans un registre des conseillers sous certaines conditions. Cela permet de remplacer une obligation jugée disproportionnée.

6.2.3 Conséquences pour les investisseurs

La loi autorise les systèmes de négociation fondés sur la TRD à accepter des clients privés. Cette possibilité pourrait être avantageuse à plusieurs égards pour les clients privés, en particulier en termes de coûts puisqu'ils n'auront plus à verser de commissions à des intermédiaires. Elle est assortie d'obligations d'information envers les clients privés pour le système de négociation fondé sur la TRD. Ce dernier doit mettre à disposition le prospectus ou la feuille d'information de base relatifs aux valeurs mobilières fondées sur la TRD correspondantes. Il doit aussi informer les clients privés de la gouvernance et des risques techniques du registre distribué. La mise à disposition de ces informations devrait renforcer la protection des investisseurs.

En outre, les obligations d'enregistrer et de déclarer imposées aux maisons de titres vaudront aussi pour les valeurs mobilières admises à la négociation sur un système de négociation fondé sur la TRD. Cela permet de renforcer la transparence sur les marchés et ainsi de protéger davantage les investisseurs des manipulations du marché. Une transparence appropriée est capitale pour le bon fonctionnement des marchés et la protection des investisseurs.

Il faut souligner aussi que le projet d'ordonnance règle certains détails relatifs aux revendications en cas de faillite, ce qui renforce la sécurité juridique pour les investisseurs.

7 Aspects juridiques

7.1 Constitutionnalité

Les dispositions des ordonnances du Conseil fédéral modifiées se fondent sur les articles des lois fédérales mentionnés sous le titre correspondant et sont donc conformes à la loi. Concernant leur constitutionnalité, se référer aux détails fournis dans le message²³.

²³ FF 2020 223, 311

7.2 Compatibilité avec les obligations internationales de la Suisse

Le présent projet n'affecte pas les engagements internationaux de la Suisse.

7.3 Forme de l'acte à adopter

Les modifications sont apportées dans le cadre d'un acte modificateur unique. La présente ordonnance apporte des modifications ponctuelles à dix ordonnances au total.

7.4 Délégation de compétences législatives

Le projet délègue certaines compétences législatives: l'art. 58f, al. 3, OIMF permet à la FINMA de définir plus précisément certaines valeurs mobilières fondées sur la TRD et autres valeurs patrimoniales qui ne peuvent pas être admises auprès d'un système de négociation fondé sur la TRD. L'art. 58g, al. 4, OIMF accorde à la FINMA la compétence de régler les détails concernant la procédure de déclaration entre les systèmes de négociation fondés sur la TRD et les plates-formes de négociation ainsi qu'entre les systèmes de négociation fondés sur la TRD.

8 Entrée en vigueur

Le 1^{er} février 2021 sont entrées en vigueur les modifications apportées au code des obligations, à la loi fédérale sur les titres intermédiés et à la loi fédérale sur le droit international privé dans le cadre du projet de loi sur l'adaptation du droit fédéral aux développements de la TRD, de même que les règles relatives à l'obligation d'affiliation à un organe de médiation (art. 29, al. 1, let. c, et 77 LSFIn et art. 16 LEFin). Les autres dispositions de la loi sur l'adaptation du droit fédéral aux développements de la TRD et les présentes modifications d'ordonnance entreront en vigueur le 1^{er} août 2021. Il n'est pas nécessaire de prévoir une entrée en vigueur ultérieure pour les règles applicables aux établissements visés à l'art. 1b LB qui acceptent des cryptoactifs en dépôt collectif. Au contraire, ces établissements doivent aujourd'hui disposer d'une licence bancaire complète. Une entrée en vigueur rapide leur donne donc la possibilité de déposer sans délai une demande d'autorisation allégée.

9 Liste des abréviations

al.	alinéa
art.	article
ATAF	arrêt du Tribunal administratif fédéral suisse
ATF	arrêt du Tribunal fédéral suisse
BNS	Banque nationale suisse
BRI	Banque des règlements internationaux
CC	Code civil suisse
cf.	<i>confer</i>
CO	Code des obligations
CPP	Code de procédure pénale
CSDR	Central Securities Depositories Regulation
Éd.	éditeurs
FF	feuille fédérale
FINMA	Autorité fédérale de surveillance des marchés financiers
GAFI	Groupe d'action financière sur le blanchiment de capitaux
LB	loi sur les banques
LBA	loi sur le blanchiment d'argent
LBN	loi sur la Banque nationale
LEFin	loi sur les établissements financiers
let.	lettre
LFE	loi sur les épizooties
LIMF	loi sur l'infrastructure des marchés financiers
LP	loi fédérale sur la poursuite pour dettes et la faillite
LSFin	loi sur les services financiers

LTI	loi sur les titres intermédiés
OAOF	ordonnance sur l'administration des offices de faillite
OB	ordonnance sur les banques
OBA	ordonnance sur le blanchiment d'argent
OBN	ordonnance de la Banque nationale
OE	ordonnance sur les émoluments
OEFin	ordonnance sur les établissements financiers
Oém-FINMA	ordonnance sur les émoluments et les taxes de la FINMA
OFE	ordonnance sur les épizooties
OFR	ordonnance sur les fonds propres
OIMF	ordonnance sur l'infrastructure des marchés financiers
OSFin	ordonnance sur les services financiers
OSRev	ordonnance sur la surveillance de la révision
P	projet
p.	page
p. ex.	par exemple
RO	recueil officiel
RS	recueil systématique
s.	et suivant(e)
SIC	Swiss Interbank Clearing
ss	et suivant(e)s
TRD	technologie des registres distribués