



25 novembre 2015

Rapport du Département fédéral des finances (DFF) concernant l'audition relative à l'ordonnance sur l'infrastructure des mar- chés financiers (OIMF)

1 Contexte

La loi sur l'infrastructure des marchés financiers (LIMF) a été adoptée par le Parlement le 19 juin 2015. Elle vise à réglementer de façon homogène les infrastructures des marchés financiers et les obligations des participants à ces marchés lors de la négociation de valeurs mobilières et de dérivés, tout en tenant compte des évolutions du marché et des directives internationales. La LIMF règle l'organisation et l'exploitation des infrastructures des marchés financiers. Les dispositions dispersées aujourd'hui dans la loi sur les bourses (LBVM)¹, la loi sur les banques (LB)² et la loi sur la Banque nationale (LBN)³ sont regroupées de manière cohérente dans une seule loi et adaptées à la nouvelle situation des marchés ainsi qu'aux normes internationales. Outre les dispositions prudentielles applicables aux infrastructures des marchés financiers, la LIMF contient toutes les règles auxquelles sont soumis les participants aux marchés financiers dans le contexte de la négociation de valeurs mobilières et de dérivés (règles dites de comportement sur le marché). Il s'agit, d'une part, des prescriptions concernant la publicité des participations, les offres publiques d'acquisition, les opérations d'initiés et la manipulation du marché, qui sont actuellement inscrites dans la LBVM, et, d'autre part, des nouvelles règles sur la négociation de dérivés, qui correspondent aux normes internationales.

L'ordonnance sur l'infrastructure des marchés financiers (OIMF) comprend les dispositions d'exécution du Conseil fédéral concernant la LIMF. Suivant pour l'essentiel la structure de la loi, celles-ci reposent, d'une part, sur les dispositions d'exécution existantes, à savoir l'ordonnance sur les bourses (OBVM)⁴, l'ordonnance sur les banques (OB)⁵ et l'ordonnance de la Banque nationale (OBN)⁶ et, d'autre part, sur les prescriptions de référence internationales. D'autres dispositions d'exécution figurent dans l'OBN ou sont prévues dans l'ordonnance de la FINMA sur les infrastructures des marchés financiers (OIMF-FINMA), qui remplacera l'actuelle ordonnance de la FINMA sur les bourses (OBVM-FINMA)⁷.

S'agissant des infrastructures des marchés financiers, on notera en particulier les dispositions sur la transparence pré-négociation et post-négociation applicables aux plates-formes et systèmes organisés de négociation. Ces dispositions ont notamment pour but de s'attaquer au problème des *dark pools*, c'est-à-dire des plates-formes de négociation qui ne sont guère transparentes à l'heure actuelle. En outre, l'OIMF spécifie les règles pour contrer les effets négatifs des transactions à haute fréquence.

En ce qui concerne la négociation de dérivés, l'OIMF précise les obligations de compenser, de déclarer et de réduire les risques, pour l'introduction desquelles des périodes transitoires appropriées sont prévues. Les institutions de prévoyance et les fondations de placement notamment ne devront en principe remplir l'obligation de compenser qu'à partir d'août 2017, par analogie avec la réglementation européenne. Pour ce qui est des contreparties financières telles que les banques et les assurances, l'OIMF fixe un seuil de 8 milliards de francs applicable aux contrats dérivés en cours. Les contreparties financières qui n'atteignent pas ce seuil sont considérées comme petites et donc soumises à des obligations moins étendues.

¹ RS 954.1

² RS 952.0

³ RS 951.11

⁴ RS 954.11

⁵ RS 952.02

⁶ RS 951.131

⁷ RS 954.193

2 Procédure d'audition

Les milieux intéressés ont été invités à participer à l'audition par voie de communiqué de presse paru le 20 août 2015. Les associations suivantes des milieux concernés ont également été conviées par écrit: economiesuisse, Forum OAR, Société suisse des employés de commerce, Conférence des directrices et directeurs cantonaux des finances, Conférence des directrices et directeurs cantonaux de justice et police, Lugano Commodity Trading Association, PRIVATIM – Les préposé(e)s suisses à la protection des données, Association suisse des négociants en valeurs mobilières indépendants, Association suisse des banquiers, Conférence des procureurs de Suisse, Conférence suisse des impôts, Association suisse des magistrats de l'ordre judiciaire, Union patronale suisse, Association des communes suisses, Union suisse des arts et métiers (USAM), Union syndicale suisse, Fédération suisse des notaires, Association suisse des institutions de prévoyance, Association suisse des professionnels de l'immobilier, Association suisse des produits structurés, Association suisse d'assurances, Fondation pour la protection des consommateurs, Swiss Funds & Asset Management Association, Swiss Trading and Shipping Association, Swisselectric – Organisation des grandes entreprises du réseau d'interconnexion suisse, SwissHoldings – Fédération des groupes industriels et de services en Suisse, Swissmem, Travail.Suisse, Association des banques étrangères en Suisse, Association des entreprises électriques suisses, Union des banques cantonales suisses, Association suisse des gérants de fortune, Association des sociétés anonymes privées, Association de banques suisses de gestion, Association des banques privées suisses, Zug Commodity Association.

Ont déposé une prise de position les participants suivants à l'audition: cantons de Fribourg (FR) et Vaud (VD), Alliance Sud, Banque CIC (Suisse) SA (CIC), Bär & Karrer (B&K), BX Swiss AG (BX), Centre patronal, Credit Suisse SA (CS), economiesuisse, Commission fédérale de l'électricité (EiCom), EXPERTsuisse, International Swaps and Derivatives Association (ISDA), KfW Bankengruppe (KfW), Conférence des administrateurs de fondations de placement (CAFP), LCH.Clearnet Limited (LCH.Clearnet), Lenz & Staehelin (L&S), New Reinsurance Company Ltd. (New Re), Ochsner Walter (Ochsner), Association suisse des banquiers (ASB), Conférence des procureurs de Suisse (CPS), Union suisse des arts et métiers (USAM), Union syndicale suisse (USS), Association suisse des institutions de prévoyance (ASIP), Association suisse des produits structurés (ASPS), Association suisse d'assurances (ASA), SIX Swiss Exchange SA (SIX), Parti socialiste suisse (PS), Swiss Funds & Asset Management Association (SFAMA), Swiss Trading and Shipping Association (STSA), Swisselectric – Organisation des grandes entreprises du réseau d'interconnexion suisse (Swisselectric), SwissHoldings (SwissHoldings), UBS SA (UBS), Université de Zurich – pôle de recherche universitaire Réglementation des marchés financiers (UniZH FinReg), Association des banques étrangères en Suisse (foreign banks), Association des entreprises électriques suisses (AES), Union des banques cantonales suisses (UBCS), Association suisse des gérants de fortune (ASG), Association de banques suisses de gestion (ABG), Association de banques privées suisses (banques privées), Vischer AG (Vischer).

Le canton d'Obwald, la Conférence des directrices et directeurs cantonaux de justice et police, l'Union patronale suisse, l'Association suisse des professionnels de l'immobilier et la Fondation pour la protection des consommateurs ont expressément renoncé à prendre position.

3 Principaux résultats de l'audition

3.1 Remarques d'ordre général

Les grandes orientations de l'OIMF sont approuvées dans l'ensemble. Pour SIX et economiesuisse, cette ordonnance permet de créer des conditions de concurrence égales pour les participants au marché par une application uniforme et cohérente des normes internationales, ce qui garantit l'accès aux marchés étrangers et renforce la compétitivité de la place financière suisse. Ces avantages sont aussi relevés par le Centre patronal ainsi que les cantons de Fribourg et de Vaud. Par ailleurs, SIX et economiesuisse accordent une «priorité absolue» à la garantie de l'équivalence. A ce propos, l'ABG et l'ASB signalent que des décisions d'équivalence positives entraîneraient une réduction des coûts de mise en œuvre. CS, l'UBCS, la SFAMA, LCH.Clearnet et le Centre patronal saluent à leur tour les précisions apportées par l'OIMF à la LIMF en ce qui concerne la réalisation de l'équivalence sans «Swiss finish», alors que l'USS est d'avis que la réglementation de la LIMF ne va pas assez loin. Pour sa part, l'ASA apprécie l'autonomie prévue dans les domaines où le droit européen n'a pas encore fait ses preuves.

Dans le domaine des infrastructures des marchés financiers, l'introduction de la transparence pré-négociation pour d'autres valeurs mobilières que les actions est considérée comme étant prématurée. Cette transparence ne devrait être introduite que lorsqu'il sera possible d'évaluer les conséquences des dispositions en vigueur dans d'autres juridictions (principalement l'UE) sur les marchés et les participants aux marchés financiers. Les prescriptions relatives au trading algorithmique et à la négociation à haute fréquence sont saluées dans l'ensemble. Par contre, les avis sont partagés sur la proposition d'étendre l'obligation de déclarer des participants à des plates-formes de négociation et des négociants en valeurs mobilières aux instruments financiers ayant comme sous-jacents une ou plusieurs valeurs mobilières admises à la négociation, ainsi qu'aux informations permettant d'identifier les clients. Les adversaires de l'extension de l'obligation de déclarer considèrent qu'elle entraînerait des coûts très élevés. En outre, certains participants à l'audition souhaitent l'explicitation de la notion de système organisé de négociation et la prolongation des délais transitoires dans le domaine des plates-formes de négociation.

Dans le domaine de la négociation des dérivés, de nombreux commentaires portaient sur des précisions terminologiques et techniques. Le secteur financier a émis différentes propositions de modification visant à simplifier l'application du droit étranger dans le cadre du respect des obligations en matière de négociation des dérivés. Par ailleurs, il a exprimé la crainte que les exigences suisses relatives aux obligations de réduction des risques (notamment pour l'échange de garanties) n'entrent en vigueur avant les réglementations étrangères, qui sont encore en cours d'élaboration, et ne soient plus strictes que celles-ci.

3.2 Prises de position relatives aux dispositions de l'OIMF

3.2.1 Dispositions générales

L'ASB et UBS souhaitent introduire un seuil de 150 clients au lieu de 20 à l'**art. 2 (Définitions)**. En outre, l'ASB et l'UBCS réclament la suppression du critère de système organisé de négociation au niveau de l'exception des opérations sur dérivés portant sur l'électricité et le gaz.

New Re souhaite exclure de la définition des dérivés les produits impliquant des risques assurables et dont les effets sont équivalents à ceux des contrats d'assurance, de réassurance ou de rétrocession.

L'UBS renvoie à sa prise de position sur l'art. 3^{bis} OB (voir chap. 3.2.5.2) en ce qui concerne la définition du **caractère significatif des sociétés du groupe (art. 3)**.

3.2.2 Infrastructures des marchés financiers

3.2.2.1 Dispositions communes

Concernant l'**art. 4 (Demande d'autorisation)**, L&S signale que les exigences qualitatives énumérées doivent tenir compte des spécificités des infrastructures de marché. BX et EXPERTsuisse proposent de reformuler l'**art. 6 (Champ d'activité)**. L'USS souhaite que l'**art. 8 (Gestion et contrôle de l'entreprise)** soit complété par certains commentaires. Un service indépendant de protection des lanceurs d'alerte (*whistleblowers*) devrait par ailleurs être mis en place à l'extérieur de l'infrastructure des marchés financiers.

A propos de la réglementation de l'**externalisation de services essentiels (art. 11 et 12)**, L&S et la SFAMA émettent des réserves sur les informations requises en invoquant la loi sur la protection des données (LPD)⁸, tandis que BX n'approuve notamment pas les droits de consultation, d'instruction et de contrôle de l'infrastructure des marchés financiers, ni l'intégration de services essentiels externalisés dans le système de contrôle interne. Par ailleurs, BX et SIX suggèrent de restreindre la définition des services essentiels.

En ce qui concerne l'**accès libre et non discriminatoire (art. 17)**, EXPERTsuisse souhaite que la réglementation figurant dans le message concernant la LIMF en rapport avec les prix excessifs soit retirée de l'OIMF. De son côté, L&S suggère d'intégrer certains commentaires dans le texte de l'ordonnance. B&K propose d'importantes adaptations en matière de **publication des informations essentielles (art. 19)**. SIX suggère de supprimer provisoirement l'**art. 21 (Mesures visant à améliorer la capacité d'assainissement et de liquidation)**. LCH.Clearnet émet des propositions de mise en œuvre pratique de l'art. 24 LIMF (plan de stabilisation et plan de liquidation).

3.2.2.2 Plates-formes de négociation et systèmes organisés de négociation

Au niveau des **définitions (art. 22)**, l'ASB et UBS proposent une formulation positive des notions «discrétionnaire» et «non discrétionnaire», ainsi que la précision de la notion «multilatéral». Ces participants sont aussi d'avis que le terme «bilatéral» mérite d'être défini. En revanche, B&K pense que la délimitation des règles discrétionnaires et non discrétionnaires relève de la pratique.

Pour des questions de sécurité juridique, l'ASB et UBS considèrent qu'il est nécessaire de délimiter plus clairement les plates-formes et les systèmes de négociation sur le plan local et territorial dans l'OIMF. D'après UBS, l'OIMF devrait aussi préciser expressément que les réglementations relatives aux systèmes de négociation ne concernent que le marché secondaire.

Selon Ochsner, il devrait être mentionné explicitement à l'**art. 23, al. 1, let. b (Organisme de régulation et de surveillance)**, que l'organe de surveillance doit être «indépendant». Ce participant réclame aussi que les tâches judiciaires soient confiées à une organisation indépendante.

D'après l'UBCS, la nature des informations et des opérations concernées ne ressort pas clairement de l'**art. 25 (Organisation de la négociation)**.

⁸ RS 235.1

Concernant la disposition relative à la **transparence pré-négociation pour les actions (art. 26)**, l'ASB et l'UBCS déplorent le manque de clarté de l'art. 26, al. 2, au niveau du volume des ordres d'une part, et de celui des actions d'autre part. Ochsner critique aussi cette disposition et propose de la reformuler en s'inspirant du droit européen.

BX, SIX, l'ASB et l'UBCS demandent la suppression de l'art. 26, al. 3, en raison de la manipulation possible du marché par la publication de manifestations d'intérêts non contraignantes. En ce qui concerne l'art. 26, al. 4, CS est d'avis qu'il devrait être précisé dans le rapport explicatif que les limitations de volume au sens de l'art. 5, par. 1, MiFIR, ne seront pas appliquées en Suisse. L'USS pense au contraire que les limitations de volume en question devraient être reprises explicitement dans l'OIMF.

Considérant qu'il est prématuré d'introduire une **transparence pré-négociation pour les valeurs mobilières autres que les actions (art. 27)**, CS, L&S, l'ASPS et UBS demandent la suppression de cet article. La transparence pré-négociation pour les autres valeurs mobilières ne devrait être introduite que lorsqu'il sera possible d'évaluer les conséquences des dispositions en vigueur dans d'autres juridictions (principalement l'UE) sur les marchés et les participants aux marchés financiers. L'ASB propose de renoncer à la réglementation prévue et de laisser les plates-formes de négociation décider s'il faut ou non prévoir des dispositions relatives à la transparence pré-négociation pour les autres valeurs mobilières.

Pour BX et l'UBCS, il faudrait aussi renoncer à l'obligation de publication des manifestations d'intérêts stipulée à l'art. 27. Si l'obligation de transparence devait être maintenue, l'UBCS souhaiterait que l'énumération à l'art. 27, al. 2, let. a, soit alternative et non pas cumulative.

Selon l'ABG et les banques privées, la notion de marché liquide utilisée à l'art. 27, al. 2, mérite d'être explicitée. Comme il n'existe pas encore de réglementation équivalente dans l'UE, les banques privées proposent de remplacer cette notion par celle de marché standardisé.

En outre, les banques privées demandent la suppression de l'art. 27, al. 4, et l'exemption de l'obligation de transparence pré-négociation pour toutes les opérations réalisées avec des petites contreparties non financières. Autre possibilité: exclusion de l'obligation de transparence pré-négociation les opérations sur dérivés destinées à réduire les risques au sens de l'art. 83. Pour l'ABG, il serait nécessaire de préciser que les opérations visées à l'art. 27, al. 4, sont identiques à celles qui ne sont pas prises en compte dans le calcul du seuil au sens de l'art. 98, al. 3, LIMF, en relation avec l'art. 83 OIMF.

Enfin, BX demande de prévoir les mêmes dérogations à la transparence pré-négociation pour la négociation d'actions et d'autres valeurs mobilières. Les exceptions prévues devraient par ailleurs concerner aussi les modèles de négociation pour lesquels seuls les meilleurs cours acheteur et vendeur et le volume des ordres doivent être rendus publics.

En ce qui concerne l'**art. 28 (Transparence post-négociation)**, CS et UBS sont d'avis que les plates-formes de négociation doivent continuer de réglementer les délais et les exceptions. L&S et UBS proposent en outre de préciser à l'art. 28, al. 1, que les opérations conclues sont des opérations «sur valeurs mobilières».

SIX est d'avis que l'**art. 29 (Dérogations aux obligations de transparence pré-négociation et post-négociation)** n'est pas applicable et qu'il devrait donc être supprimé. UBS propose de renoncer à la restriction s'appliquant aux opérations sur valeurs mobilières qui sont réalisées «dans le cadre de tâches publiques et non à des fins de placement». L'ASB et l'UBCS demandent par contre d'exclure de l'obligation de transparence sans autre condition les opérations sur valeurs mobilières conclues avec les organisations énumérées à l'art. 29, al. 2, si ces dernières figurent sur la liste du DFF. Enfin, la SFAMA souhaite que les corporations de droit public ainsi que les entités fédérales et cantonales d'intérêt public soient également mentionnées à l'art. 29, al. 1, let. a.

Pour ce qui est des dispositions concernant la **garantie d'une négociation ordonnée (art. 30)** ainsi que le **trading algorithmique et la négociation à haute fréquence (art. 31)**, SIX et l'UBCS demandent la suppression de l'art. 30, al. 2, let. d, qu'ils considèrent inapplicable. Pour Ochsner, la notion de «marché voisin» utilisée à l'art. 30, al. 2, let. e, n'est pas claire.

SIX rejette la réglementation prévue à l'art. 30, al. 4 («marquage des ventes à découvert»), considérant que s'il y a volonté de marquer les ventes à découvert, ce marquage devrait aussi s'appliquer aux négociants en valeurs mobilières. Alliance Sud et l'USS demandent que les participants à une plate-forme de négociation soient impérativement obligés de marquer les ventes à découvert. Ochsner se demande qui est chargé de définir ce que l'on entend par «vente à découvert».

Bien que l'USS salue expressément les dispositions relatives au trading algorithmique et à la négociation à haute fréquence, elle demande que les participants recourant au trading algorithmique l'annoncent non seulement à la plate-forme de négociation, mais aussi à la FINMA. UniZH FinReg considère que la réglementation proposée a porté ses fruits dans une large mesure. A son avis, toutefois, la définition des normes techniques de réglementation en lien avec la directive MiFID ne doit pas être confiée aux plates-formes de négociation. Afin de créer des conditions uniformes et sans incidence sur la concurrence pour toutes les plates-formes de négociation en Suisse, il serait plus judicieux de fixer les valeurs de référence de ces normes dans une circulaire de la FINMA. Il est aussi proposé de confier à la FINMA la surveillance du respect des obligations réglementaires par les négociants recourant au trading algorithmique et les opérateurs à haute fréquence.

Pour SIX, l'ASB, l'ABG et l'UBCS, les notions de trading algorithmique et de négociation à haute fréquence ne sont pas définies dans l'ordonnance. BX réclame la suppression de l'art. 31, al. 1, let. b et c. SIX, l'ASB et l'ABG demandent quant à eux la suppression de l'art. 31, al. 2, let. d, arguant que cette disposition est superflue et trompeuse. Ils considèrent qu'un participant n'est pas en mesure d'assurer que ses systèmes n'autoriseraient pas (sur le plan technique) des comportements illicites. Au plus, il peut garantir qu'un paramétrage correct permettra d'éviter les comportements illicites. Ochsner demande quand et pour qui les informations visées à l'art. 31, al. 1, doivent être identifiées, tout en suggérant une disposition particulière pour l'art. 31, al. 3, let. c, ch. 2.

Enfin, CS et UBS sont d'avis que les obligations des participants en matière de trading algorithmique et de négociation à haute fréquence (art. 31) ne devraient pas concerner les teneurs de marché (*market makers*), déjà visés à l'art. 30, al. 3.

L'ASB estime que l'**art. 33, al. 1 (Admission de valeurs mobilières par une bourse)**, devrait être formulé comme suit: «toutes les valeurs mobilières admises ou (au lieu de "et") cotées», ce qui inclurait les titres admis à la négociation, mais non cotés. Ochsner fait aussi une proposition allant dans ce sens.

Selon L&S et la SFAMA, les membres de l'**instance de recours (art. 35)** ne devraient pas exécuter des mandats ni entretenir des relations contractuelles susceptibles d'entraîner des conflits d'intérêts.

En ce qui concerne l'**obligation d'enregistrer et de déclarer des participants (art. 36 et 37)**, Alliance Sud et l'USS font valoir que l'extension de l'obligation de déclarer (art. 37) aux instruments financiers achetés ou vendus qui ont comme sous-jacents une ou plusieurs valeurs mobilières admises à la négociation devrait aussi s'appliquer dans le domaine de l'obligation d'enregistrer (art. 36). Par ailleurs, Alliance Sud, l'USS et Ochsner déplorent l'absence d'indications concernant la durée de l'obligation d'enregistrer et de déclarer. Alliance Sud et l'USS proposent un délai de conservation de dix ans, tandis qu'Ochsner envi-

sage un délai inférieur à dix ans. B&K suggère de préciser à l'art. 36 que l'obligation d'enregistrer se réfère aux valeurs mobilières admises à la négociation.

Selon BX et SIX, l'art. 37, al. 1 (Obligation de déclarer), ne définit pas assez précisément l'objet de la déclaration. Ces deux participants regrettent en outre que les obligations d'enregistrer et de déclarer soient désormais ancrées à la fois dans l'ordonnance du Conseil fédéral et dans les règlements de la FINMA. SIX souhaiterait que le rapport explicatif maintienne la FINMA comme instance centrale pour les questions en lien avec l'obligation de déclarer, et que la répartition de la réglementation entre l'OIMF et l'OIMF-FINMA n'entraîne pas la dispersion des compétences.

Alliance Sud, l'USS et la CPS saluent expressément l'extension de l'obligation de déclarer prévue à l'art. 37, al. 2, que rejettent en revanche CS, economiesuisse, L&S, la SFAMA, l'ASB, l'ASPS, l'ABG, l'UBCS et UBS. Pour ces derniers, une telle extension ne repose sur aucune base légale et entraînerait des coûts très élevés. Par ailleurs, ils considèrent la notion d'instrument financier comme étant trop vague. Si l'obligation de déclarer les instruments financiers devait être maintenue, CS et l'UBCS réclament au moins une définition plus précise de cette notion. Selon l'UBCS, l'obligation de déclarer devrait se limiter, par rapport au droit en vigueur, aux transactions sur valeurs mobilières cotées en Suisse (et non admises à la négociation d'une manière générale). Enfin, les banques privées sont d'avis que l'obligation de déclarer devait être étendue uniquement aux transactions sur instruments financiers qui ont comme sous-jacents des valeurs mobilières cotées sur une plate-forme de négociation en Suisse.

SIX considère la condition formulée dans la phrase introductive de l'art. 37, al. 4, selon laquelle un accord doit avoir été conclu selon l'art. 32, al. 3, LIMF, comme étant trop complexe. Ce participant signale que la conclusion de tels accords dépend de la disposition à coopérer des organes étrangers de surveillance de la négociation, qui ne peuvent y être contraints. En outre, dans l'UE, une instance de déclaration n'est pas liée à une plate-forme de négociation ni à son organe de surveillance de la négociation. Il propose donc de viser l'échange direct de données entre autorités de surveillance étrangères et/ou entre l'AEMF et la FINMA, avec la participation – le cas échéant – des organismes suisses de surveillance de la négociation en ce qui concerne l'organisation technique et l'évaluation. La SFAMA, UBS, les banques privées et l'UBCS demandent donc la suppression pure et simple de la condition en question.

Les banques privées et l'UBCS demandent également de supprimer le terme «succursale» à l'art. 37, al. 4, et de prévoir en revanche une exception à la let. b pour les transactions à l'étranger, pour autant qu'elles soient effectuées par un tiers sollicité dans ce but à l'étranger conformément aux directives applicables en la matière. Pour sa part, l'ASB réclame la suppression pure et simple des succursales.

La CPS salue expressément la réglementation proposée pour l'identification des clients, cette dernière étant devenue la norme dans l'UE. BX, CS, economiesuisse, UBS et l'UBCS considèrent de leur côté cette disposition comme étant excessive. Selon CS et UBS, les indications fournies doivent se référer au type de clients et non aux données des clients (conformément à la réglementation de l'art. 15, al. 2 et 3, LBVM, actuellement en vigueur). Si cette disposition devait être maintenue, il conviendrait au moins selon l'UBCS de réglementer au niveau de l'ordonnance qu'il suffit d'indiquer une référence standardisée sans nommer expressément les clients, et de prévoir un délai transitoire de deux ans.

Pour CS, UBS et l'UBCS, la reprise (*take up*) et la cession (*give up*) de transactions sur valeurs mobilières soumises en principe à l'obligation de déclarer, ainsi que les transferts d'ordres au sein de sociétés consolidées de groupes devraient être exemptés de l'obligation de déclarer. En pareille situation, l'obligation de déclarer devrait être considérée comme étant remplie, le participant à une plate-forme de négociation utilisant le système de négociation adéquat pour le traitement de la transaction.

BX propose d'organiser le dispositif de déclaration de manière à ce que les participants (et les négociants en valeurs mobilières) soient obligés de déclarer à la plate-forme suisse de négociation de leur choix toutes les transactions effectuées en Suisse et à l'étranger, ainsi que les transferts d'ordres. Enfin, BX considère qu'il est nécessaire de spécifier le rapport entre une déclaration à l'instance de déclaration d'une plate-forme de négociation et une déclaration à un référentiel central. Selon Vischer, il conviendrait de préciser si l'art. 37, al. 2, ne porte que sur les instruments financiers qu'un participant achète ou vend sur ordre d'un client, ou s'il s'applique aussi quand le participant est la contrepartie d'un instrument financier. Selon Ochsner, il devrait être stipulé à l'art. 37, al. 3, que c'est la FINMA qui règle les modalités.

En ce qui concerne les dispositions relatives aux **systèmes organisés de négociation (art. 38 à 43)**, CS, l'ASB, l'ASPS, l'ABG, l'UBCS et UBS souhaitent une définition plus précise de la notion de système organisé de négociation. Certains de ces participants proposent d'exclure du champ d'application des systèmes organisés de négociation un dispositif autorisant la négociation bilatérale sans dépasser certains seuils (comme les internalisateurs systématiques de la directive MiFID). Ils souhaitent par ailleurs la définition de la notion d'échange d'offres. Pour L&S, la notion de système organisé de négociation au sens de la LIMF va plus loin que la directive MiFID II puisqu'elle inclut aussi la négociation bilatérale. Pour éviter que la négociation bilatérale ne soit soumise à des règles plus strictes en Suisse que dans l'UE et pour prévenir les distorsions de la concurrence qui pourraient en découler, il est nécessaire, pour L&S, que la FINMA puisse déroger à la législation en vigueur dans des cas particuliers.

Selon l'ASPS, il conviendrait de préciser que la loi ne s'applique pas aux plates-formes exploitées par des émetteurs ou des distributeurs de produits structurés dans le but de transmettre aux investisseurs les demandes d'émission de nouveaux produits sur mesure (*tailor-made*) que les émetteurs créent et émettent comme de nouvelles valeurs mobilières si l'ordre est accepté (plates-formes du marché primaire).

Certains participants à l'audition (notamment CS et UBS) réclament qu'il soit précisé que le législateur ne s'attend pas à ce que les systèmes organisés de négociation soient exploités par une personne morale autonome, comme c'est le cas pour les infrastructures financières, et qu'une séparation interne des fonctions répond aux exigences légales.

BX demande la suppression de l'**art. 39, al. 3 (exclusion de l'exécution au mieux d'un contrat)**.

En ce qui concerne l'**art. 40 (Garantie d'une négociation ordonnée)**, CS considère comme étant disproportionné le renvoi général à la réglementation de l'art. 30 OIMF (Garantie d'une négociation ordonnée) et de l'art. 31 OIMF (Trading algorithmique et négociation à haute fréquence) pour les systèmes organisés de négociation.

CS et UBS sont en outre d'avis que la **transparence pré-négociation pour les valeurs mobilières (art. 42)** devrait d'abord être appliquée aux actions dans le domaine des systèmes organisés de négociation, et que des offres de cours sur demande devraient être suffisantes pour la négociation d'autres valeurs mobilières. L'ASPS demande donc la suppression pure et simple de l'art. 42. Autre proposition: suppression de la transparence pré-négociation au moins pour la négociation bilatérale dans les systèmes organisés de négociation, et limitation de la transparence aux actions pour la négociation multilatérale. Pour L&S, la notion de «marché liquide» utilisée à l'art. 42, al. 2, n'est pas clairement définie en lien avec la négociation bilatérale et devrait donc être supprimée. L'ABG et l'ASB déplorent enfin que l'art. 42 ne précise pas quelle transparence pré-négociation s'applique à la négociation bilatérale des instruments liquides. Ces deux participants réclament en outre qu'il soit précisé qu'un instrument qui n'est pas négocié sur une plate-forme de négociation est supposé ne pas être liquide.

Concernant l'**art. 43 (Transparence post-négociation pour les valeurs mobilières)**, UBS demande d'inclure une règle selon laquelle une publication agrégée à la fin d'un jour de négociation suffirait en cas de négociation bilatérale. En outre, l'exploitant d'un système organisé de négociation qui ne tient pas son propre référentiel de transparence post-négociation devrait pouvoir transmettre, à des fins de publication, les informations qui lui sont fournies sur les transactions en actions effectuées dans son système organisé de négociation à une plate-forme suisse de négociation auprès de laquelle les actions en question sont admises à la négociation.

3.2.2.3 Contreparties centrales

Afin d'assurer l'égalité de traitement entre les contreparties centrales en Suisse et dans l'UE, SIX suggère la fixation explicite d'un taux de couverture des fonds propres de 8 % à l'**art. 46 (Fonds propres)** et, à l'**art. 47 (Répartition des risques)**, la surveillance des risques de crédit y relatifs par la contrepartie centrale en collaboration avec d'autres contreparties, en fonction de la base actuelle de calcul.

A l'**art. 49 (Transmissibilité)**, L&S propose de supprimer l'al. 1, let. b, tandis que B&K souhaiterait que la disposition soit complétée. De son côté, UBS suggère des dispositions d'exécution supplémentaires pour l'**art. 59 LIMF (Ségrégation)** et l'**art. 60 LIMF (Reconnaissance de contreparties centrales étrangères)** en ce qui concerne les participants indirects.

3.2.2.4 Dépositaires centraux

CS et UBS proposent une disposition d'exécution pour l'**art. 61 LIMF (Définitions)** et des compléments pour l'**art. 51 (Services auxiliaires)**. B&K et l'ASIP complètent également cette disposition de l'OIMF, alors que SIX est d'avis qu'il convient de la supprimer.

S'agissant des **fonds propres (art. 54)** et de la **répartition des risques (art. 55)**, SIX renvoie à ses remarques sur les dispositions correspondantes concernant les contreparties centrales.

3.2.2.5 Référentiel central

Pour l'USAM, le référentiel central doit être tenu par une infrastructure, une organisation et un personnel propre et exclusif (**art. 57**). Les données doivent être conservées et gérées uniquement en Suisse (**art. 58**). L'USAM demande en outre la suppression de l'**art. 59, al. 2 (Publication des données)** au motif que cette disposition manque de précision et que le référentiel central ne s'adresse pas à un large public.

En ce qui concerne l'**accès des autorités suisses aux données (art. 60)**, l'EICom demande que l'OIMF ou le rapport explicatif précise que l'accès direct au sens de la loi (**art. 77 LIMF**) consiste en un accès direct, immédiat et permanent au référentiel central. En outre l'EICom signale qu'actuellement, dans la mesure où il n'existe pas d'accord à ce sujet (par ex. un accord sur l'électricité), elle n'a pas accès aux données dont dispose l'Agence de coopération des régulateurs de l'énergie (ACER). Afin que l'**art. 26a OApEI** soit appliqué conformément à la loi, les données EMIR devraient donc être fournies directement aussi à l'EICom. Selon l'EICom, le rapport explicatif sur l'OIMF doit préciser ce point.

Selon Swisselectric et l'AES, il faut limiter l'accès de l'EICom aux données concernant les opérations sur dérivés dans le domaine de l'électricité en particulier et non de l'énergie en général (cf. **art. 60, al. 1, let. f**). Dans ce contexte, L&S et Vischer soulignent que la notion d'énergie n'est pas définie. Swisselectric et l'AES estiment que, pour des raisons d'efficacité des coûts, l'accès de toutes les autorités aux données du référentiel devrait se faire au moyen d'une interface standard et dans un format uniforme. Enfin, l'USAM refuse que

l'Autorité de surveillance en matière de révision et la Commission de la concurrence puissent accéder au référentiel central.

En ce qui concerne l'**accès des autorités étrangères aux données (art. 61)**, il faut, selon l'USAM, prévoir la suspension automatique de la coopération avec les autorités étrangères si ces dernières sont simplement soupçonnées d'utiliser des informations du référentiel central dans un autre but que l'exécution du droit des marchés financiers. Selon L&S, l'art. 61, al. 1, devrait préciser que le référentiel central ne garantit à des autorités étrangères de surveillance l'accès aux données concernant des transactions à seule fin de l'exécution du droit des marchés financiers applicable.

S'agissant de l'**art. 63 (Transmission de données à des particuliers)**, l'UBCS relève qu'il faudrait indiquer dans quelle mesure l'art. 63 va au-delà de l'art. 59.

3.2.2.6 Systèmes de paiement

B&K suggère que les systèmes de paiement ne soient soumis à la LIMF et à l'OIMF qu'à partir d'un certain seuil, que la FINMA pourrait éventuellement fixer par circulaire. CS, UBS et l'ASB se prononcent en faveur du seul assujettissement des systèmes de paiement ayant une importance systémique.

UBS propose des compléments aux **art. 64 (Principes de la compensation et du règlement)** et **66 (Respect des obligations de paiement)**, alors que L&S opte pour des règles explicites plutôt que des renvois à l'**art. 66 (Garanties et liquidités)**.

3.2.2.7 Insolvabilité

L'ASB et L&S soulèvent plusieurs questions concernant l'**art. 70 (Primauté des accords en cas d'insolvabilité)**, L&S suggère en outre un complément. S'agissant de l'**art. 71 (Ajournement de la résiliation des contrats)**, B&K propose un complément. L&S soulève à nouveau plusieurs questions.

3.2.3 Comportement sur le marché

3.2.3.1 Négociation de dérivés

CS, l'USAM et UBS souhaitent à l'**art. 72 (Placements collectifs de capitaux)** ne mentionne pas le gestionnaire de fortune, car le recours à des tiers n'a pas à faire l'objet de règles particulières. L&S demande que la direction de fonds soit ajoutée aux placements collectifs sous forme de société en tant que personne assujettie à l'obligation. L'UBCS souhaite davantage de précisions.

L'ASB, B&K, UBS et la SFAMA préféreraient une disposition potestative à l'**art. 74 (Succursales)**. L&S ainsi que SwissHoldings souhaitent supprimer l'art. 74, al. 2 qu'ils considèrent comme inutile ou non couvert par la loi. L'ASB et UBS souhaitent une possibilité d'exemption pour les succursales suisses à l'étranger soumises à une réglementation appropriée.

S'agissant de l'**art. 75 (Exceptions pour d'autres institutions publiques)**, SwissHoldings demande que les caisses de pension ne soient pas soumises aux obligations relatives à la négociation de dérivés.

La STSA et Swisselectric souhaitent exclure les *contrats spot* des dérivés visés à l'**art. 76 (Dérivés exclus)**. La STSA demande en outre une exception des obligations relatives à la négociation de dérivés pour les dérivés ayant un lien avec des opérations de fret. L'ASB, UBS et la SFAMA souhaitent déléguer à la FINMA la compétence de décider d'autres exceptions.

A l'**art. 77 (Respect des obligations sous une juridiction étrangère)**, l'ASB, UBS et la SFAMA souhaitent limiter le choix de la juridiction lors de transactions intérieures aux cas présentant un rapport objectif avec la juridiction choisie. De plus, en cas d'intérêt digne de protection d'un participant au marché, la FINMA devrait rendre une décision en constatation concernant la reconnaissance de la juridiction étrangère. CS et UBS souhaitent que l'art. 77 impose à la FINMA de prendre une décision concernant la reconnaissance d'une infrastructure des marchés financiers étrangère dans un délai de trois mois dès la remise de la demande. En cas de non-respect de ce délai, l'infrastructure serait considérée comme reconnue. La STSA souhaite que, pendant une période de transition de deux ans, le respect des obligations relatives à la négociation de dérivés soit autorisé également sous une juridiction étrangère. Selon CS, la FINMA doit aussi reconnaître des infrastructures des marchés financiers étrangères qui n'accordent l'accès qu'aux participants *indirects* de Suisse. EXPERTsuisse souhaiterait que soit publiée une liste des juridictions étrangères reconnues comme équivalentes.

SwissHoldings souhaite supprimer l'intégralité de l'**art. 78 (Transmission des informations au sein d'un groupe)** ou au moins la mention des données concernant les clients et de l'obligation d'informer les contreparties selon l'**art. 79, al. 2 (Déclaration concernant les caractéristiques de la contrepartie)**.

A l'**art. 81 (Début de l'obligation)**, l'ASB demande divers ajustement aux dispositions de l'UE. L'ISDA considère qu'il est important de coordonner la mise en place de l'obligation de compenser et celle des obligations au sein de l'UE.

L'ASIP salue la définition large du *hedging* (couverture des risques) à l'**art. 83 (Opérations sur dérivés destinées à réduire les risques)**. La STSA souhaiterait élargir encore cette définition au sens d'une garantie contre les risques de modifications de valeur d'un sous-jacent quelconque. Selon SwissHoldings, le *hedging* doit aussi inclure la gestion des risques commerciaux et des risques de liquidité ainsi que des risques généraux de la gestion financière.

La STSA, swisselectric, l'AES et economiesuisse souhaitent que les seuils figurant à l'**art. 84, al. 1** soient arrimés à l'euro. L'ASIP et, par analogie, la CAFP saluent le fait que, en vertu de l'art. 84, les institutions de prévoyance suisses n'atteignant pas un seuil de 8 milliards de francs soient considérées comme de petites contreparties financières. L'USS et le PS souhaiteraient abaisser ce seuil à 4 milliards de francs.

Selon CIC, l'art. 84, al. 2 doit préciser que, pour calculer la position brute moyenne de toutes les opérations sur dérivés de gré à gré en cours de contreparties financières, il ne faut prendre en compte que les opérations internes au groupe.

L'ASB, la SFAMA et UBS souhaitent que l'**art. 85 (Position brute moyenne)** prévoie un mode de calcul différencié pour les positions internes au groupe lors du calcul de la position brute moyenne. Ils demandent, de même que l'UBCS, que les conditions permettant la compensation soient moins strictes.

Pour l'**art. 86 (Opérations transfrontalières)**, B&K propose que le calcul des positions brutes moyennes et la classification d'une contrepartie étrangère puisse s'effectuer également en vertu du droit équivalent de l'Etat étranger.

L'ASB, UBS, l'UBCS et la SFAMA demandent diverses clarifications pour les cas spéciaux de l'**obligation de déclarer** à l'**art. 88**. CS et l'ASB souhaitent, pour les déclarations par une contrepartie centrale, autoriser une déclaration de la position nette à la fin de la journée de transaction. L'ASB et UBS souhaitent que la déclaration sans accord du client soit autorisée s'il n'existe aucune obligation de déclarer. LCH.Clearnet émet diverses propositions de mise en œuvre pratique.

SIX demande la suppression de l'**art. 90 (Déclaration de modifications)** car il est déjà compris à l'annexe 2 et à l'art. 105 LIMF. La SFAMA demande la suppression de l'al. 1 pour le même motif.

L'ASB et les banques privées proposent une modification de l'**art. 91, al. 1 (Obligation de réduire les risques)** qui supprime le terme «personne physique». La SFAMA aimerait ajouter la possibilité de déléguer les obligations, et ce même si le tiers mandaté et la contrepartie de la partie qui délègue les obligations sont identiques ou s'il s'agit de sociétés du groupe.

L'AGB, l'ASB, UBS et la SFAMA estiment qu'il faudrait prolonger les délais fixés à l'**art. 92 (Confirmation des termes du contrat)**.

Selon les banques privées, il convient de libérer également les petites contreparties financières de l'**obligation de rapprochement de portefeuilles selon l'art. 93**. L'ASB, UBS et la SFAMA partagent cet avis. Ils estiment en outre qu'il faut autoriser l'aménagement unilatéral de l'obligation avec une possibilité que le rapprochement soit considéré comme effectué si la contrepartie ne s'y oppose pas. L'UBCS souhaite que le rapprochement de portefeuilles puisse être effectué moins fréquemment.

L&S, l'ASB, economiesuisse, UBS et la SFAMA demandent que l'**art. 94, al. 1** soit supprimé ou modifié, dans la mesure où le **règlement des différends** ne concerne pas les litiges juridiques, mais les différends concernant le montant de la garantie ou l'aménagement de portefeuilles.

Les banques privées et l'ASB aimeraient exclure les swaps de devises et les opérations à terme sur devises du calcul de la valeur seuil dont il est question à l'**art. 97 (Obligation d'échanger des garanties)**. La STSA demande d'attendre que les règles internationales soient claires avant de fixer des prescriptions dans ce domaine. L'ASB et UBS souhaiteraient déjà intégrer les règles internationales prévues. L'ASB considère que le montant de 500 000 francs est trop bas.

CS, l'ASB, l'ISDA, UBS et la SFAMA souhaitent que l'échange de marges initiales et de marges variables prévu à l'**art. 98** ait lieu seulement le deuxième jour de négociation. L'ASB et l'UBCS souhaitent mettre en place une obligation d'évaluation quotidienne des garanties uniquement pour les grandes contreparties.

L'ASB, l'ISDA, UBS et la SFAMA aimeraient que l'**art. 99** concernant la **gestion de la marge initiale** soit modifié en fonction de l'évolution internationale qui se dessine.

Selon le CS, l'ASB, UBS et la SFAMA, l'**art. 100 (Calcul de la marge initiale)** devrait permettre de choisir le mode de calcul décrit à l'al. 1 pour une catégorie de dérivé et celui décrit à l'al. 5 pour une autre catégorie. Le passage d'un mode de calcul à l'autre devrait par ailleurs être autorisé. L'ISDA aimerait autoriser un changement de modèle dans certaines conditions et ouvrir aux contreparties non financières la possibilité d'utiliser un mode de calcul élaboré par l'ISDA.

S'agissant de la liste des **garanties autorisées** selon l'**art. 101**, CS, UBS et L&S souhaitent supprimer l'expression «banque prêteuse» qu'ils estiment inutile. Selon CS, l'ASB, UBS et la SFAMA, les fonds monétaires devraient également être désignés comme des garanties autorisées. EXPERTsuisse aimerait qu'une norme de délégation soit introduite pour arrêter des prescriptions de détail. Selon L&S, l'obligation d'évaluation quotidienne ne devrait être prévue que si cela correspond à des normes internationales.

CS, l'ASB, l'ISDA, UBS et la SFAMA ne veulent pas de **décote** selon l'**art. 102** pour les garanties versées en espèces. Ils souhaitent ici également des dispositions reflétant l'évolution internationale. La SFAMA demande que la FINMA puisse adapter des dispositions concer-

nant les décotes de garanties à la lumière des normes internationales et des évolutions législatives. L'UBCS souhaite supprimer l'art. 102, al. 2.

Selon une proposition de l'ASB sur l'**art. 103 (Opérations transfrontalières)**, les obligations de réduire les risques devraient également pouvoir être respectées unilatéralement sur la base d'un accord explicite ou tacite, sauf pour l'échange de garanties qui nécessiterait une participation de la contrepartie.

EXPERTsuisse (comme l'AGB) et l'UBCS souhaitent qu'un délai de transition soit prévu pour l'**obligation de documenter selon l'art. 110**, et demandent diverses précisions techniques sur l'obligation d'audit selon l'**art. 111**. Un rythme d'audit au moins triennal est proposé. La STSA est favorable à un audit limité et non complet.

L&S souhaiterait supprimer l'art. 110, al. 2, au motif qu'il n'est pas approprié. Cette disposition permet à des contreparties non financières de consigner par écrit la décision de ne pas négocier de dérivés. L'obligation de documenter est alors superflue. L'USAM, l'ASG, l'ASB, UBS et la SFAMA souhaitent conserver cette règle et l'étendre aux contreparties financières.

L'ASG suggère une réglementation complémentaire en cas de délégation d'obligations aux gestionnaires de fortune.

SwissHoldings et economiesuisse demandent de supprimer entièrement les art. 110 et 111, qui vont trop loin selon eux. Vischer le souhaite au moins pour les petites entreprises.

3.2.3.2 Limites de positions pour les dérivés sur matières premières

Alliance Sud et le PS critiquent le fait que le Conseil fédéral n'a pas encore fait usage de la possibilité de fixer des limites de positions pour les dérivés sur matières premières, qui lui est accordée à l'art. 118 LIMF. Il manque ainsi une opportunité de se conformer à temps aux législations correspondantes d'Europe et des Etats-Unis, et met en péril l'accès de fournisseurs suisses de plates-formes de négociation au marché international. En outre, il prend le risque de transformer la Suisse en un «paradis réglementaire».

3.2.3.3 Exceptions à l'interdiction des opérations d'initiés et de la manipulation du marché

B&K suggère une exception pour le rachat d'actions propres en dehors d'un programme public de rachat à l'**art. 120 (Rachat de titres de participation propres)**. Par ailleurs, B&K demande, pour l'**art. 125 (Communication autorisée d'informations d'initiés)** d'intégrer une exception pour la transmission d'informations d'initiés à des actionnaires importants ou détenant le contrôle si ces derniers ont un droit justifié de connaître lesdites informations et s'engagent à garder le secret et à respecter les restrictions de négoce en vigueur pour les membres des organes dirigeants.

3.2.4 Dispositions transitoires et finales

En ce qui concerne l'**art. 126 (Infrastructures des marchés financiers)**, CS, la SFAMA, l'ASPS, l'ASB et UBS demandent que toutes les obligations mentionnées dans les sections 1 à 3 du chapitre 1 du titre 2 ne soient applicables que douze mois après l'entrée en vigueur de l'ordonnance. SIX, l'ASB et l'ABG demandent que des dispositions transitoires soient prévues pour les nouvelles exigences imposées aux participants à une plate-forme de négociation dans le domaine de l'obligation de déclarer. Selon L&S et l'UBCS, il faudrait aussi prévoir des périodes de transition pour l'application des art. 39 (Organisation et prévention des conflits d'intérêts) et 40 (Garantie d'une négociation ordonnée). Economiesuisse demande, de manière générale, que les délais transitoires soient allongés. CS souhaite permettre, à l'**art. 127 (Déclaration à un référentiel central)** que la personne soumise à l'obligation de

déclarer puisse communiquer des données au référentiel central dès la première autorisation ou reconnaissance d'un référentiel central par la FINMA, même si l'obligation de déclarer n'est pas encore en vigueur. Selon la STSA et Swisselectric, l'obligation de déclarer ne doit s'appliquer que si au moins deux référentiels centraux ont été reconnus par la FINMA.

Selon CS, l'ASB, l'ISDA, UBS et la SFAMA, l'obligation d'échanger des garanties ne doit s'appliquer que pour les dérivés, dans le cadre d'opérations conclues après l'entrée en vigueur (progressive) de l'obligation selon l'**art. 128, al. 4 et 5 (Obligations de réduire les risques)**. L'ASB demande une prolongation à neuf mois du délai indiqué à l'art. 128, al. 1, let. a. En outre, il faut qu'un échange des marges initiales ait lieu seulement si *les deux* parties dépassent la valeur seuil. Enfin, la FINMA doit se voir attribuer également la compétence de prolonger les délais.

Economiesuisse, UBS et la SFAMA privilégieraient en règle générale des délais de transition plus longs et progressifs, notamment pour les petites contreparties financières (18 mois).

L'ASIP et la CAFP saluent l'exception consentie jusqu'au 16 août 2017 par l'**art. 129 aux institutions de prévoyance et fondations de placement** pour l'obligation de compenser, l'ASIP et economiesuisse privilégiant toutefois une exception illimitée pour toutes les opérations.

L'ASB demande un nouvel article échelonnant la mise en place de l'obligation de documenter selon l'art. 110 à partir de l'entrée en vigueur de l'ordonnance.

EXPERTsuisse souhaite que l'obligation d'audit selon l'art. 111 ne soit applicable que douze mois après l'entrée en vigueur de l'ordonnance.

L'ASB et UBS proposent que les obligations prévues par la LIMF pour les succursales étrangères de contreparties suisses ne soient pas applicables jusqu'à ce que la FINMA rende une décision d'équivalence.

L'ASA souhaite que les assurances ne soient pas soumises à une obligation de compensation tant que la priorité des accords en cas d'insolvabilité et donc la protection du versement des marges initiales à l'étranger en cas de faillite ne sont pas garantis comme dans l'OIMF.

3.2.5 Modification d'autres actes

3.2.5.1 Ordonnance sur la surveillance de la révision (OSRev)

S'agissant des art. 11a, al. 1, let. a, et 11d, al. 1, OSRev, EXPERTsuisse réclame la suppression de la mention des offres publiques d'acquisition.

3.2.5.2 Ordonnance sur les banques (OB)

Selon CS et UBS, ne doivent être considérées comme sociétés du groupe significatives au sens de l'art. 3^{bis} que celles qui sont indispensables au maintien de fonctions d'importance systémique ou au maintien de processus opérationnels importants dans le *cadre du plan d'urgence de la banque*. Les sociétés à but spécial en liaison avec des titrisations ou l'émission d'obligations sécurisées (*covered bonds*) devraient être exclues.

CS et L&S souhaitent qu'à l'art. 12, l'obligation de garantir un ajournement réalisable selon l'art. 30a LB soit encore mieux harmonisée, du point de vue des délais et du contenu, avec les discussions internationales en cours concernant les *contractual stay provisions*. Les banques privées, UBS et l'ASB souhaitent supprimer la modification de l'art. 12 (et de l'art. 69) en raison de l'importante charge qu'elle représente.

CS et UBS considèrent que l'on peut renoncer à la modification de l'art. 66, qui est de nature purement formelle.

3.2.5.3 Ordonnance sur les émoluments et les taxes de la FINMA (Oém-FINMA)

En ce qui concerne la taxe de base annuelle prévue à l'art. 19a, SIX se prononce pour une réduction générale de 25 %.