



Berne, le 19.10.2020

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

Rapport explicatif
en vue de l'ouverture de la procédure de
consultation

Table des matières

1	Contexte	3
1.1	Solutions étudiées et solution retenue.....	3
1.2	Relation avec les stratégies du Conseil fédéral.....	4
1.3	Élaboration du projet.....	4
2	Comparaison avec le droit étranger, notamment européen	5
3	Grandes lignes du projet	5
3.1	Généralités	5
3.2	Ordonnance sur l'administration des offices de faillite.....	6
3.3	Ordonnance sur les banques	6
3.4	Ordonnance sur les établissements financiers	6
3.5	Ordonnance sur le blanchiment d'argent.....	7
3.6	Ordonnance sur l'infrastructure des marchés financiers	7
3.7	Autres modifications d'ordonnances	8
4	Commentaire des dispositions.....	8
4.1	Ordonnance sur l'administration des offices de faillite.....	8
4.1.1	Modifications matérielles	8
4.1.2	Adaptation de renvois	10
4.2	Ordonnance sur les services financiers.....	10
4.3	Ordonnance sur les banques	11
4.4	Ordonnance sur les établissements financiers	13
4.5	Ordonnance sur le blanchiment d'argent.....	15
4.6	Ordonnance sur les émoluments et les taxes de la FINMA.....	17
4.7	Ordonnance sur l'infrastructure des marchés financiers	18
5	Conséquences	29
5.1	Conséquences pour la Confédération, les cantons et les communes, ainsi que les centres urbains, les agglomérations et les régions de montagne.....	29
5.2	Conséquences économiques.....	30
5.2.1	Conséquences pour la place économique suisse.....	30
5.2.2	Conséquences pour les fournisseurs d'infrastructures des marchés financiers et pour d'autres institutions financières	30
5.2.3	Conséquences pour les investisseurs	31
6	Aspects juridiques.....	31
6.1	Constitutionnalité.....	31
6.2	Compatibilité avec les obligations internationales de la Suisse	31
6.3	Forme de l'acte à adopter.....	32
6.4	Délégation de compétences législatives	32
7	Entrée en vigueur	32
8	Liste des abréviations	33

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 952.0) 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 possibles 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 3 et 4. A noter en particulier que 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 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 3.5 et 4.5.

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. 3.6 et 4.7), 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 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 juridictions se dotent en revanche d'instruments destinés à favoriser les développements dans le domaine des cryptoactifs, tout en limitant les risques associés, comme en particulier 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 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.

3 Grandes lignes du projet

3.1 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 en particulier 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 FF 2020 223, 242 ss.

3.2 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 supprimé ; 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).

3.3 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.

3.4 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 (en particulier afin de prévenir les abus de marché), 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.

3.5 Ordonnance sur le blanchiment d'argent

L'OBA établit qu'un intermédiaire financier qui permet le transfert de monnaies virtuelles à un tiers est soumis à la LBA pour autant qu'il entretienne une relation d'affaires durable avec le cocontractant. 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 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. Dans la pratique, cela complique nettement 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. Considérer le pouvoir de disposition exclusif comme critère pour distinguer les services financiers soumis à la LBA de ceux qui ne le sont pas ne semble donc plus vraiment adéquat.

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.

3.6 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 plus, en principe satisfaire aux mêmes conditions que les dépositaires centraux. Des allègements adéquats 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).

⁵ FF 2020 223, 262 s.

⁶ FF 2020 223, 262 s.

3.7 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.

4 Commentaire des dispositions

4.1 Ordonnance sur l'administration des offices de faillite

4.1.1 Modifications matérielles

4.1.1.1 Modifications fondées sur le nouvel art. 242a P-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. 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 dont la restitution est réglée par le nouvel art. 242a 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.

4.1.1.2 Modifications fondées sur le nouvel art. 242b P-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. 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. Comme les données revendiquées n'auront pas forcément de valeur pécuniaire⁷, il n'y aura souvent pas de cession de droit aux créanciers au sens de l'art. 260 LP. Le nouvel art. 54a, al. 3, P-OAOF prévoit donc que les tiers qui veulent contester l'accès aux données et leur restitution peuvent tenter une action auprès du juge compétent ; en application par analogie de l'art. 48 OAOF, l'administration devra fixer aux créanciers un délai raisonnable, soit dans la convocation à la seconde assemblée des créanciers, soit d'une autre manière, pour tenter une action auprès du juge compétent. Elle ne devra pas restituer les données ni laisser un tiers y accéder avant que le juge n'ait statué définitivement. 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).

4.1.1.3 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 1998⁸.

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 failli⁹. 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 nulles¹⁰. 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. Il faut l'abroger entièrement.

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 ou de mandat pour cause d'incapacité, 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.

⁷ FF 2020 223, 284

⁸ RO 1997 2461

⁹ ATF 103 III 75, 78.

¹⁰ 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.

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 faillite¹¹. 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 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.

4.1.2 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.

4.2 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).

¹¹ ATF 117 III 44, 45.

4.3 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. 5a Cryptoactifs

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. a, 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.

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.

Comme mentionné dans le message¹², 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 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

¹² FF 2020 223, 291

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.

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. 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, let. a

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 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, elles doivent en outre faire inscrire leurs conseillers à la clientèle dans un registre des conseillers conformément à l'art. 28 LSFIn. Toutefois, selon l'art. 31 OSFin, l'obligation d'enregistrement ne s'applique que si le prestataire de services financiers étranger fournit ses services à des clients privés, à condition cependant que la banque étrangère qui a ouvert une représentation en Suisse soit soumise dans son pays à une surveillance appropriée (cf. art. 14, let. a, de l'ordonnance de la FINMA sur les banques étrangères [OBE-FINMA]; RS 952.111).

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

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.

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, al. 1^{bis}, LB).

4.4 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 en particulier 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.

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

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 demander (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 LSFIn, les représentations fournissant des services financiers au sens de l'art. 3, let. c, LSFIn fassent inscrire leurs conseillers à la clientèle dans un registre des conseillers conformément à l'art. 28 LSFIn. Toutefois, selon l'art. 31 OSFin, l'obligation d'enregistrement ne s'applique que si la représentation fournit ses services à des clients privés – à condition que l'établissement étranger qui a ouvert une représentation en Suisse soit soumis dans son pays à une surveillance appropriée (cf. art. 59, al. 1, let. a, LEFin).

4.5 Ordonnance sur le blanchiment d'argent

Art. 4, al. 1, let. b

La nouvelle let. b vise à soumettre à la loi sur le blanchiment d'argent les intermédiaires financiers qui permettent le transfert de monnaies virtuelles à un tiers, pour autant qu'ils entretiennent une relation d'affaires durable avec lui. 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 comparables à ceux des sociétés de transfert de fonds, mais leurs services peuvent être proposés à beaucoup plus grande échelle. En opérant des déplacements entre plusieurs de ces portefeuilles et au sein de structures d'adresses, on peut dissimuler l'origine des monnaies virtuelles. Il n'est pas nécessaire que toutes les transactions se fassent sur la blockchain visible par le public. Il existe donc un risque de réputation si de tels prestataires ne sont pas soumis à la LBA. Par contre, les fournisseurs de *non-custody wallets* purs, qui se contentent de mettre une seule fois un logiciel à disposition, ne sont pas soumis à la LBA. Et si ces services ne sont proposés qu'à des intermédiaires financiers, le fournisseur n'est pas non plus soumis à la LBA. Cela peut se justifier par le fait que le risque de blanchiment d'argent se situe 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.

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 sont très compliquées, voire irréalisables. Pour les raisons évoquées, considérer le pouvoir de disposition comme seul critère décisif pour distinguer les services financiers soumis à la LBA de ceux qui ne le sont pas ne semble donc plus adéquat¹³. Le résultat de l'usage de la clé, à

¹³ Dans ses lignes directrices relatives à la conservation et à l'administration des actifs virtuels ou des instruments permettant de contrôler les actifs virtuels, le GAFI précise que ces services incluent des personnes qui ont un

savoir permettre le virement bancaire, 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, pour savoir si des services doivent être soumis à la LBA, il est proposé d'examiner s'ils permettent le 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, sans avoir besoin d'examiner 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 doivent pas être soumis à la LBA. De même, les plates-formes de négociation qui mettent uniquement en contact des acheteurs et des vendeurs et organisent des transactions 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.

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.

Autres solutions étudiées

1

Il a été envisagé de ne pas adapter l'ordonnance sur le blanchiment d'argent, car l'art. 2, al. 3, LBA est rédigé de façon suffisamment générale pour justifier aussi l'assujettissement des fournisseurs de portefeuilles numériques qui ne se limitent pas à mettre un logiciel à disposition une seule fois. Cette option entraînerait toutefois une grande insécurité juridique pour les fournisseurs et les autorités de surveillance. Elle impliquerait qu'en proposant le transfert de monnaies virtuelles par le biais de *smart contracts*, les plates-formes de négociation décentralisées sont en principe soumises à la LBA. Cette solution n'a pas été retenue pour garantir la sécurité du droit.

2

Une autre option envisagée était de soumettre à la LBA les prestataires permettant le virement de monnaies virtuelles à un tiers dans les cas où le virement ne peut pas être mené à bien sans la participation du prestataire en question. Comme la solution retenue, cette option aurait assujéti les plates-formes de négociation qui transfèrent des monnaies virtuelles par le biais de *smart contracts*. Elle aurait aussi assujéti les fournisseurs de portefeuilles numériques à signatures multiples, par exemple, qui disposent d'une clé privée, y ont accès et avec laquelle une signature est requise avant que la transaction puisse être effectuée avec succès. Les fournisseurs n'étant pas soumis à la LBA auraient été les mêmes que dans la solution retenue, plus les fournisseurs de portefeuilles proposant des services de conservation sécurisée des clés sans avoir eux-mêmes accès à ces dernières, et dont la participation au moment de l'exécution de la transaction n'est pas indispensable. Parmi les fournisseurs concernés auraient figuré notamment ceux qui conservent des clés privées pour des clients de manière cryptée, mais dont les clients sont les seuls en mesure de décrypter les clés pour déclencher un virement. Cette option aurait impliqué toutefois un examen détaillé de chaque solution technique utilisée pour le service fourni.

contrôle exclusif ou indépendant de la clé privée associée aux monnaies virtuelles appartenant à une autre personne. Voir GAFI, Lignes directrices de l'approche fondée sur les risques appliquée aux actifs virtuels et aux prestataires de services liés aux actifs virtuels, par. 41.

La possibilité de limiter l'énoncé pour que les fournisseurs ne soient soumis à la LBA que lorsqu'eux seuls peuvent déclencher un virement a aussi été étudiée et rejetée car elle ne tient pas compte des risques. Cette option n'offrirait pas assez de clarté, notamment dans le domaine des portefeuilles à signatures multiples, et permettrait, selon la solution technique utilisée, d'exclure certains fournisseurs du champ d'application de la LBA.

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 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.

Le terme de «monnaies virtuelles»¹⁴ 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.

4.6 Ordonnance sur les émoluments et les taxes de la FINMA

Généralités

La FINMA perçoit une taxe de surveillance auprès des fournisseurs de services financiers soumis à surveillance. 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.

Art. 19a, al. 1, let. f et g

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 (let. f) et ceux qui fournissent en plus des services dans le domaine de la conservation, de la compensation et

¹⁴ Les monnaies virtuelles sont un type de cryptoactifs et se distinguent particulièrement par le fait qu'elles peuvent être utilisées comme moyens de paiement.

du règlement (let. g). Des émoluments 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, d'autres émoluments sont prévus sur le modèle de la taxe de base applicable aux dépositaires centraux. 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. Le Conseil fédéral suivra donc de près les développements dans ce domaine et, si nécessaire, prévoira ultérieurement des adaptations dans le régime d'émoluments pour les systèmes de négociation fondés sur la TRD.

4.7 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). Le système de négociation fondé sur la TRD 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 fixées 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 services 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. 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 ayant des relations d'affaires avec 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. 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.

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 30 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 au concept connu 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. Ces obligations ne peuvent toutefois être transférées à des clients privés lorsque ceux-ci participent à un système de négociation fondé sur la TRD. Dans l'art. 58d OIMF, le Conseil fédéral exerce sa compétence pour exempter les participants visés à l'art. 73c, 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. 58g, al. 1 et 2, OIMF.

Art. 58e Admission, obligations et exclusion de participants

Sur la base de l'art. 73c, 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. 73c, 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. 73a LIMF, le système de négociation fondé sur la TRD doit pouvoir décider librement quels participants visés à l'art. 73c, al. 1, let. e, LIMF il souhaite admettre. Il doit notamment pouvoir interdire l'accès à certains participants visés à l'art. 73c, al. 1, let. e, LIMF s'il existe des raisons concrètes de le faire, par exemple si leur participation engendrerait des frais de conformité 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 toutes les valeurs patrimoniales concernées ou les décrire selon leur type et leur fonction. Il est soumis à l'approbation de la FINMA (art. 73b, let. a, en relation avec l'art. 27, al. 4, LIMF).

Al. 2

En vertu de l'art. 73d, al. 3, LIMF, le Conseil fédéral peut désigner les valeurs patrimoniales qui ne peuvent être admises auprès d'un système de négociation fondé sur la TRD. Selon l'al. 2, ne peuvent être admis les produits dérivés conçus comme des valeurs mobilières fondées sur la TRD et les valeurs mobilières fondées sur la TRD ainsi que les autres valeurs patrimoniales susceptibles de compliquer considérablement la mise en œuvre de la LBA ou de compromettre la stabilité ou l'intégrité du système financier. 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 en particulier 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 dérivés (art. 58f, al. 2, let. a, OIMF) doit être envisagée de manière différenciée au fil du temps. Le Conseil fédéral considère qu'à l'heure actuelle, il serait prématuré d'admettre des dérivés auprès de systèmes de négociation fondés sur la TRD. 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 devraient être admis sur des systèmes de négociation fondés sur la TRD lorsque des valeurs empiriques concrètes seront disponibles pour ces systèmes.

Al. 3

La FINMA peut définir plus précisément les valeurs mobilières fondées sur la TRD et les valeurs patrimoniales visées à l'al. 2, let. b. La publication de telles informations semble notamment pertinente lorsque la FINMA a 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).

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 prendre des mesures de précaution 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, al. 1 et 3, OIMF.

Art. 58g Déclarations concernant certaines valeurs mobilières fondées sur la TRD

Al. 1

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 sous forme de jetons. 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 (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 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 données doivent les prendre en compte dans la surveillance du marché.

Al. 2

Les mêmes 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. 1), 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 fondées sur la TRD 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. 3

Les données 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 des déclarations visées aux al. 1 et 2.

Art. 58h Exigences minimales imposées à certaines valeurs mobilières fondées sur la TRD

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. la blockchain 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*¹⁵), des modifications du protocole technique, en particulier 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 court terme comme des changements substantiels du *hash rate* 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 négativement par certains groupes (p. ex. *mining pools*) ou si le registre comporte

¹⁵ Cf. Rapport du Conseil fédéral « Bases juridiques pour la *distributed ledger technology* et la *blockchain* en Suisse», 14 décembre 2018, pp. 22 et 23

d'autres types de points de défaillance identifiables (*single point of failure*) ou d'influence induite (*single point of control*).

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. 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 des obligations d'informer supplémentaires à l'égard de ces participants, dans le but de protéger les clients privés.

Selon l'al. 1, le 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 visés à l'art. 73c, al. 1, let. e, LIMF puissent accéder aux documents facilement et de façon illimitée.

Conformément à l'al. 2, le système de négociation fondé sur la TRD auquel participent des personnes visées 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. 2 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).

L'al. 3 soumet les systèmes de négociation fondés sur la TRD à des devoirs d'information supplémentaires à l'égard de leurs participants 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.

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

Par l'art. 58i 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 des systèmes de négociation fondés sur la TRD, mais peut alternativement aussi l'être directement dans le registre électronique distribué dans lequel sont inscrites les valeurs mobilières fondées sur la TRD.

Al. 3

Traditionnellement, un dépositaire central permet de régler des paiements au moyen de dépôts détenus 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, XCHF, monnaie centrale «tokenisée»¹⁶ 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 de l'Union européenne (art. 28 CSDR¹⁷). 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

¹⁶ Cf. Rapport du Conseil fédéral du 14 décembre 2018 (voir note 16), p. 40

¹⁷ 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

doit être prise en compte lors de l'examen des exigences organisationnelles et de la conception des processus opérationnels.

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 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 dépassée, le système de négociation fondé sur la TRD ne peut plus être considéré comme petit. 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 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. La FINMA peut, quant à elle, 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.

Al. 4

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. 58/ 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. 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. 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. 3 contient les allègements accordés par rapport aux exigences de l'OIMF.

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, d et e; al. 3, let. a). 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, et l'al. 3, let. b, allègent 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. 58/ 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. 58/ 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 montant maximal de 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. 126, phrase introductive et let. d

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.

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 LIMF¹⁸ 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.

5 Conséquences

5.1 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 fédéral¹⁹. 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.

Les coûts engendrés par la charge de travail additionnelle que la FINMA devra assumer pour traiter les 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) 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 à une taxe existante puisqu'il n'est aujourd'hui pas possible d'obtenir une licence unique pour des activités de négociation et de post-négociation. Avec les 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. Le Conseil fédéral suivra l'évolution de la situation et, si nécessaire, adaptera ultérieurement les dispositions correspondantes. La nouvelle taxe sera

¹⁸ <https://www.admin.ch/gov/fr/start/dokumentation/medienmitteilungen.msg-id-72174.html>

¹⁹ FF 2020 223, 310

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.

5.2 Conséquences économiques

5.2.1 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.

5.2.2 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 le projet de 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. 4.7), 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.

Le projet de loi avait 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.

5.2.3 Conséquences pour les investisseurs

Le projet de 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, l'obligation d'enregistrer et de déclarer imposée aux maisons de titres vaudra 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.

6 Aspects juridiques

6.1 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 message²⁰.

6.2 Compatibilité avec les obligations internationales de la Suisse

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

²⁰ FF 2020 223, 311

6.3 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 sept ordonnances au total.

6.4 Délégation de compétences législatives

Le projet délègue certaines compétences législatives: l'art. 58*f*, 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. 58*g*, 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.

7 Entrée en vigueur

Les modifications des lois et des ordonnances seront probablement mises en vigueur par le Conseil fédéral le 1er août 2021. Par contre, les modifications de la loi sur les services financiers et de la loi sur les établissements financiers, décidées par le Parlement dans le cadre du projet de loi sur l'adaptation du droit fédéral aux développements de la TRD, devraient entrer en vigueur plus tôt. Ces modifications limitent l'obligation d'affiliation à un organisme de médiation à certains prestataires de services financiers.

8 Liste des abréviations

al.	alinéa
art.	article
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
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
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