



22 juin 2022

---

# **Procédure de consultation relative au transfert de la mesure visant à protéger l'infrastructure boursière suisse dans la loi sur l'infrastructure des marchés financiers**

## **Rapport sur les résultats de la consultation**

---

## Table des matières

<b>1</b>	<b>Contexte</b> .....	<b>3</b>
<b>2</b>	<b>Procédure de consultation</b> .....	<b>4</b>
<b>3</b>	<b>Principaux résultats de la consultation</b> .....	<b>4</b>
3.1	Remarques générales .....	4
3.2	Avis sur les différentes dispositions .....	5
3.2.1	Obligation d'obtenir une reconnaissance (art. 41a, al. 1, AP-LIMF).....	5
3.2.2	Exceptions à l'obligation d'obtenir une reconnaissance (art. 41a, al. 2, AP-LIMF) ..	5
3.2.3	Aspects formels et dispositions transitoires et finales.....	5

## 1 Contexte

L'obligation de négociation des actions de l'UE ne permet en principe aux entreprises d'investissement de l'UE de négocier des actions que sur les plates-formes de négociation de l'UE ou de juridictions dont l'UE a reconnu l'équivalence («équivalence boursière»). Elle s'applique pour l'essentiel aux actions qui sont admises à la négociation à une bourse de l'UE ou qui sont négociées sur une plate-forme de négociation de l'UE. Dans la mesure où cette obligation concerne aussi les actions suisses négociées sur des bourses suisses, les entreprises d'investissement de l'UE ne peuvent négocier de telles actions sur les plates-formes de négociation suisses que si l'UE reconnaît l'équivalence des bourses suisses. Dans ce contexte le Conseil fédéral a mis en vigueur le 30 novembre 2018 la mesure visant à protéger l'infrastructure boursière (mesure de protection) car la Commission européenne n'avait pas, à cette date, prolongé l'équivalence boursière de la Suisse.

En décembre 2018, la Commission européenne a prolongé l'équivalence boursière jusqu'au 30 juin 2019. Elle a ensuite renoncé à une prolongation au-delà de cette date, entraînant ainsi la fin de l'équivalence boursière au 30 juin 2019. Par conséquent, le Département fédéral des finances (DFF) a activé au 1<sup>er</sup> juillet 2019 la mesure de protection à l'encontre de l'UE et de ses États membres. Cette mesure garantit que les entreprises d'investissement de l'UE peuvent continuer à négocier des actions suisses sur les plates-formes de négociation suisses même sans équivalence boursière de l'UE. L'équivalence boursière n'ayant toujours pas été reconnue par l'UE, la mesure de protection reste très importante vis-à-vis de celle-ci et son expiration pourrait susciter de grands risques et beaucoup d'incertitude.

La mesure de protection a été édictée par le Conseil fédéral sous la forme d'une ordonnance fondée directement sur l'art. 184, al. 3, Cst. La durée de validité d'une telle ordonnance doit être limitée de façon appropriée. En l'occurrence, son échéance a été fixée au 31 décembre 2021. Le Conseil fédéral a décidé de la proroger le 17 novembre 2021. Il doit maintenant soumettre une loi à l'Assemblée fédérale dans les six mois à compter de l'entrée en vigueur de la prorogation, faute de quoi l'ordonnance devient automatiquement caduque à l'échéance de ce délai (c'est-à-dire au 30 juin 2022).

La mesure de protection vise à protéger et à maintenir le bon fonctionnement de l'infrastructure boursière suisse, qui constitue un élément essentiel de la place financière suisse. Elle doit en particulier limiter les effets négatifs que risque de subir la place boursière, financière et économique suisse du fait de l'absence de l'équivalence boursière de l'UE.

La réglementation proposée, qui correspond pour l'essentiel à l'ordonnance actuelle, atteint son effet de protection en n'autorisant la négociation de titres de participation de sociétés ayant leur siège en Suisse sur des plates-formes de négociation étrangères que si le droit des marchés financiers étranger pertinent ne contient pas de dispositions restrictives qui entravent de manière substantielle la négociation de tels titres de participation sur des plates-formes de négociation suisses. Actuellement, le seul cas d'application de cet effet de protection est l'absence de l'équivalence boursière de l'UE.

Le Conseil fédéral continue à penser que la Suisse remplit toutes les conditions d'une reconnaissance illimitée de l'équivalence de la réglementation boursière suisse par l'UE et, donc, à s'engager dans le cadre de son agenda en matière de politique européenne en faveur de l'octroi par l'UE d'une reconnaissance boursière d'une durée illimitée, qui constitue la solution privilégiée et qui est considérée comme la meilleure pour tous les acteurs. Le transfert de l'ordonnance actuelle dans le droit ordinaire ne change rien à cet engagement. C'est pourquoi la réglementation proposée est conçue de façon à ne plus déployer aucun effet pratique pour les acteurs du marché si l'UE accordait l'équivalence boursière ou modifiait l'obligation de négociation des actions de manière déterminante pour la Suisse. Par ailleurs, elle prévoit une

limitation de sa durée de validité, ce qui confère à la mesure de protection un caractère temporaire.

## 2 Procédure de consultation

Ouverte le 17 novembre 2021, la procédure de consultation a pris fin le 4 mars 2022. Ont été invités à y participer les cantons, les partis politiques représentés à l'Assemblée fédérale, les associations faîtières des communes, des villes et des régions de montagne, les associations faîtières de l'économie qui œuvrent au niveau national ainsi que les milieux intéressés.

Ont exprimé leur avis (par ordre alphabétique):

- 22 cantons: AG, AI, AR, BE, BL, BS, FR, GE, LU, NE, NW, OW, SG, SH, SO, SZ, TG, UR, VD, VS, ZG, ZH;
- 3 partis politiques: PLR, pvl, UDC;
- 4 associations faîtières de l'économie: ASB, economiesuisse, USAM, USS;
- 7 représentants des milieux intéressés: ABES, ABG, ABPS, MLL, SIX, SwissHoldings, UBSC;
- 4 autres représentants: CP, Handelskammer, Raiffeisen, ZHK + ZBV.

Les cantons de Glaris, des Grisons et du Tessin ainsi que l'Union patronale suisse ont renoncé à se prononcer.

Les remarques principales sont présentées ci-dessous. Pour plus de détails, on se référera aux différents avis<sup>1</sup>.

## 3 Principaux résultats de la consultation

### 3.1 Remarques générales

Le projet est approuvé par l'ensemble des cantons, des associations et des autres milieux intéressés. Les participants à la consultation ont en particulier unanimement salué le fait que le contenu de l'ordonnance soit transféré dans la LIMF avec des adaptations formelles uniquement. Environ la moitié des participants ont insisté pour que la reconnaissance illimitée de l'équivalence boursière reste l'objectif du Conseil fédéral et ont donc salué la durée limitée du projet. Divers participants ont par ailleurs placé le projet dans le contexte de la politique européenne, exigeant un «déblocage» (economiesuisse, Handelskammer, pvl) ou la poursuite du dialogue avec l'UE (SG, SH). Quelques acteurs ont formulé des demandes concrètes ou des propositions de modification (MLL, SwissHoldings).

Plusieurs participants à la consultation estiment en outre que le Brexit et l'augmentation enregistrée depuis lors du volume de négociation sur les plates-formes de négociation de l'UE et de l'EEE ont aggravé la situation, rendant la mesure de protection d'autant plus cruciale (economiesuisse, SIX [avec le soutien de l'ABES], USS). Un participant a en outre signalé que l'UE envisage actuellement de limiter l'obligation de négociation aux actions de l'UE et de préciser cette obligation, mais qu'il faut attendre la réglementation finale (SIX [avec le soutien d'economiesuisse et de l'ABES]).

---

<sup>1</sup> Voir [www.admin.ch](http://www.admin.ch) > Droit fédéral > Procédures de consultation > Procédures de consultation terminées > 2021

## 3.2 Avis sur les différentes dispositions

### 3.2.1 Obligation d'obtenir une reconnaissance (art. 41a, al. 1, AP-LIMF)

L'obligation d'obtenir une reconnaissance prévue par l'art. 41a, al. 1, de l'avant-projet constitue l'élément central de l'ordonnance transférée dans la LIMF. Cette obligation concerne les plates-formes de négociation ayant leur siège à l'étranger qui permettent la négociation de titres de participation de sociétés ayant leur siège en Suisse. Tous les participants à la consultation y sont favorables. Nombre d'entre eux soutiennent en outre expressément le transfert de cette disposition *sans modification de fond* dans l'ordonnance (economiesuisse, PLR, Raiffeisen, SIX [avec le soutien de l'ABES], SwissHoldings, ZHK + ZBV).

### 3.2.2 Exceptions à l'obligation d'obtenir une reconnaissance (art. 41a, al. 2, AP-LIMF)

Au titre de la protection des droits acquis, l'art. 41a, al. 2, de l'avant-projet, prévoit, comme l'ordonnance, une exception à l'obligation d'obtenir une reconnaissance pour la négociation de titres de participation qui, au moment de l'introduction de la mesure de protection, étaient cotés ou admis à la négociation tant à une bourse en Suisse qu'à une bourse à l'étranger (double cotation ou *dual listing*) avec l'accord exprès de leur société émettrice, qui assume également les obligations correspondantes.

Un participant à la procédure de consultation (MLL) demande que cette exception soit étendue. Il propose trois options visant en particulier à supprimer la limitation aux sociétés ayant obtenu la double cotation *avant* l'introduction de la mesure de protection ou à restreindre cette limitation. Il avance que cette proposition permettra d'éviter l'inégalité de traitement des sociétés ayant leur siège en Suisse qui souhaitent une nouvelle double cotation, d'autant plus que le risque de contournement de la mesure de protection est selon lui extrêmement faible. Deux participants (SIX [avec le soutien d'economiesuisse et de l'ABES], ZHK + ZBV) rejettent explicitement toute extension de l'exception octroyée aux sociétés ayant une double cotation. Ils renvoient pour l'essentiel au rapport explicatif et soulignent qu'une extension augmenterait le risque de contournement de la mesure de protection.

Sur le plan formel, un participant (SwissHoldings) propose en outre de reprendre le texte de l'ordonnance à l'art. 41a, al. 2, à savoir de remplacer l'expression «de titres de participation» par «de certains titres de participation». Il propose cette adaptation dans un souci de lisibilité et de clarté, soulignant qu'elle ne change rien au fond.

### 3.2.3 Aspects formels et dispositions transitoires et finales

Les art. 41b et 41c de l'avant-projet portent sur des aspects formels de l'obligation d'obtenir une reconnaissance, et l'art. 163a contient une disposition transitoire par rapport à l'ordonnance. Les dispositions finales limitent en outre la durée de l'acte dans son ensemble.

Les participants qui se sont exprimés sur ces points ont tous approuvé l'avant-projet. Environ la moitié des participants ont notamment insisté sur le caractère extraordinaire et temporaire de la mesure de protection, soulignant que la reconnaissance illimitée de l'équivalence boursière devait rester l'objectif du Conseil fédéral. Ces participants ont également salué la possibilité de désactiver à tout moment la mesure conformément à l'art. 41c, al. 2, de l'avant-projet, ainsi que la limitation de la durée de l'acte prévue par les dispositions finales. Plusieurs participants ont par ailleurs placé le projet dans le contexte de la politique européenne, exigeant un «déblocage» (economiesuisse, Handelskammer, pvl) ou la poursuite du dialogue avec l'UE (SG, SH).

## Liste des participants

### I. Cantons

- |   |    |
|---|----|
| 1. Staatskanzlei des Kantons Zürich                   | ZH |
| 2. Chancellerie d'État du Canton de Berne             | BE |
| 3. Staatskanzlei des Kantons Luzern                   | LU |
| 4. Standeskanzlei des Kantons Uri                     | UR |
| 5. Staatskanzlei des Kantons Schwyz                   | SZ |
| 6. Staatskanzlei des Kantons Obwalden                 | OW |
| 7. Staatskanzlei des Kantons Nidwalden                | NW |
| 8. Staatskanzlei des Kantons Zug                      | ZG |
| 9. Chancellerie d'État du Canton de Fribourg          | FR |
| 10. Staatskanzlei des Kantons Solothurn               | SO |
| 11. Staatskanzlei des Kantons Basel-Stadt             | BS |
| 12. Landeskanzlei des Kantons Basel-Landschaft        | BL |
| 13. Staatskanzlei des Kantons Schaffhausen            | SH |
| 14. Kantonskanzlei des Kantons Appenzell Ausserrhoden | AR |
| 15. Ratskanzlei des Kantons Appenzell Innerrhoden     | AI |
| 16. Staatskanzlei des Kantons St. Gallen              | SG |
| 17. Staatskanzlei des Kantons Aargau                  | AG |
| 18. Staatskanzlei des Kantons Thurgau                 | TG |
| 19. Chancellerie d'État du Canton de Vaud             | VD |
| 20. Chancellerie d'État du Canton du Valais           | VS |
| 21. Chancellerie d'État du Canton de Neuchâtel        | NE |
| 22. Chancellerie d'État du Canton de Genève           | GE |

### II. Partis politiques représentés à l'Assemblée fédérale

- |                                  |     |
|----------------------------------|-----|
| 23. PLR. Les Libéraux-Radicaux   | PLR |
| 24. Parti vert/libéral suisse    | pvl |
| 25. Union démocratique du centre | UDC |

### III. Associations faitières de l'économie qui œuvrent au niveau national

- |   |                |
|---|----------------|
| 26. Fédération des entreprises suisses            | economiesuisse |
| 27. Union suisse des arts et métiers              | USAM           |
| 28. Association suisse des banquiers SwissBanking | ASB            |
| 29. Union syndicale suisse                        | USS            |

### IV. Milieux intéressés

- |  |               |
|--|---------------|
| 30. Meyerlustenberger Lachenal Froriep SA        | MLL           |
| 31. Six Group SA                                 | SIX           |
| 32. SwissHoldings                                | SwissHoldings |
| 33. Union des banques cantonales suisses         | UBCS          |
| 34. Association de banques suisses de gestion    | ABG           |
| 35. Association de banques privées suisses       | ABPS          |
| 36. Association des banques étrangères en Suisse | ABES          |

### V. Autres

- |   |               |
|---|---------------|
| 37. Centre Patronal                               | CP            |
| 38. Handelskammer beider Basel                    | Handelskammer |
| 39. Raiffeisen Suisse société coopérative         | Raiffeisen    |
| 40. Zürcher Handelskammer + Zürcher Bankenverband | ZHK + ZBV     |