

Ordonnance de la FINMA sur l'infrastructure des marchés financiers (OIMF-FINMA) – révision partielle

Rapport explicatif

9 mai 2022

Table des matières

Éléments essentiels	3
1 Teneur et but de la révision	4
1.1 Obligation de déclaration des transactions sur dérivés	4
1.2 Obligation de compenser	5
2 Mesures nécessaires	5
2.1 Obligation de déclaration des transactions sur dérivés	5
2.2 Obligation de compenser	6
3 Contextes national et international.....	7
3.1 Obligation de déclaration des transactions sur dérivés	7
3.2 Obligation de compenser	8
4 Explications concernant les différentes dispositions	9
4.1 Obligation de déclaration des transactions sur dérivés – Contenu des déclarations (art. 3 al. 1 let. c et e)	9
4.2 Annexe 1, tableau I – Catégories de dérivés à compenser	10
5 Processus de réglementation	11
5.1 Consultation préalable	11
5.2 Consultation des unités administratives également intéressées ..	12
5.3 Consultation publique.....	12
6 Principes de réglementation	13
7 Analyse d'impact	13
7.1 Obligation de déclaration des transactions sur dérivés	13
7.2 Obligation de compenser	14
8 Suite de la procédure	15

Éléments essentiels

1. Avec la présente révision partielle de l'OIMF-FINMA, la FINMA procède aux adaptations nécessaires concernant deux thèmes indépendants l'un de l'autre : la déclaration des transactions sur dérivés¹ présente actuellement certaines lacunes qui seront corrigées par la concrétisation des exigences relatives à la déclaration. Des mesures sont également nécessaires en raison de la suppression du LIBOR et de l'évolution de la législation de l'UE qui y est liée, législation sur laquelle la Suisse s'aligne généralement. Dans cette optique, les modifications indiquées ci-après seront apportées à l'OIMF-FINMA.
2. Le contenu des déclarations de transactions selon l'art. 3 al. 1 OIMF-FINMA est précisé pour les transactions sur dérivés afin d'améliorer la qualité des déclarations. Le but est de corriger les lacunes existant au niveau de la surveillance de la négociation et de renforcer durablement la surveillance des marchés exercée par la FINMA.
3. Le catalogue des dérivés sur taux d'intérêt à compenser est adapté en fonction de la modification des conditions du marché résultant de la réforme des indices de référence, en harmonie avec l'évolution du droit étranger.
4. L'adoption de l'OIMF-FINMA révisée est prévue pour le troisième trimestre 2022, son entrée en vigueur pour début 2023.
5. Pour le respect des exigences de déclaration concrétisées pour les transactions sur dérivés, un délai transitoire de neuf mois à compter de l'entrée en vigueur de l'ordonnance révisée est prévu.

¹ Il convient de faire la distinction avec les déclarations des opérations sur dérivés à un référentiel central selon les art. 104 ss LIMF, qui ne sont pas concernées par la présente révision partielle.

1 Teneur et but de la révision²

1.1 Obligation de déclaration des transactions sur dérivés

Avec l'entrée en vigueur de la loi sur l'infrastructure des marchés financiers (LIMF; RS 958.1) et des ordonnances d'exécution correspondantes, les dispositions relatives à l'obligation de déclarer ont été révisées dans le but de promouvoir la transparence de la négociation des valeurs mobilières et d'améliorer la surveillance de la négociation. Les participants à une plate-forme de négociation ainsi que les autres banques et maisons de titres (ci-après « participants » ou « personnes soumises à l'obligation de déclarer ») sont tenus de communiquer toutes les informations concernant la conclusion d'opérations et les transactions conformément à l'art. 39 LIMF³, à l'issue d'un délai transitoire qui court depuis le 1^{er} octobre 2018 (pour les participants suisses) ou le 1^{er} janvier 2019 (pour les participants étrangers). Pour la réception et le traitement des déclarations de transactions, lesquelles sont capitales pour la surveillance de la négociation, les plates-formes de négociation prévoient chacune une instance pour les déclarations selon l'art. 5 al. 4 de l'ordonnance de la FINMA sur l'infrastructure des marchés financiers (OIMF-FINMA; RS 958.111). Jusqu'ici, les déclarations de transactions concernant les dérivés effectuées par les personnes soumises à l'obligation de déclarer ne présentent pas la qualité requise pour une surveillance efficace de la négociation et pour la surveillance par la FINMA. Cela tient notamment à la formulation ouverte du contenu de la déclaration énoncé à l'art. 3 OIMF-FINMA et aux spécifications de déclaration des plates-formes de négociation édictées sur la base de cette disposition. Les dispositions concernant le contenu des déclarations énoncé à l'art. 3 OIMF-FINMA doivent par conséquent être précisées afin d'apporter de la clarté sur l'étendue des éléments à déclarer en ce qui concerne les dérivés.

En lien avec cette précision réglementaire, il est nécessaire que les instances pour les déclarations édictent des spécifications techniques modifiées en conséquence et prennent des mesures visant à garantir durablement la qualité des données requise. Cela peut notamment se faire par le renvoi des déclarations incomplètes ou erronées aux participants.

² Le présent rapport explicatif aborde deux modifications qui n'ont aucun rapport du point de vue de leur contenu. C'est pourquoi ces modifications sont systématiquement traitées dans des sous-chapitres distincts du rapport.

³ Les maisons de titres autorisées par la FINMA selon l'art. 41 de la loi fédérale sur les établissements financiers (LEFin ; RS 954.1) qui ne participent pas à une plate-forme de négociation sont, en vertu de l'art. 51 al. 1 LEFin, tenues d'effectuer les déclarations nécessaires à la transparence de la négociation de titres.

1.2 Obligation de compenser

Les catégories de dérivés de gré à gré sur taux d'intérêt qui doivent être compensées par le biais d'une contrepartie centrale et sont énumérées de manière exhaustive au chiffre I de l'annexe 1 de l'OIMF-FINMA n'ont pas été modifiées depuis leur entrée en vigueur, le 1^{er} septembre 2018. À la suite de la réforme des indices de référence, les catégories de dérivés sur taux d'intérêt à compenser sont actuellement adaptées en fonction des places financières importantes pour la Suisse (UE, Royaume-Uni, États-Unis). Il est donc nécessaire que la Suisse suive cette évolution.

2 Mesures nécessaires

2.1 Obligation de déclaration des transactions sur dérivés

En vertu de l'art. 39 al. 2 LIMF, la FINMA définit à l'art. 3 OIMF-FINMA les informations devant être communiquées par les personnes soumises à l'obligation de déclarer. Le législateur a laissé le soin aux plates-formes de négociation approuvées, et plus précisément à leurs instances compétentes pour les déclarations, de régler la mise en œuvre technique des déclarations de transactions. Les plates-formes de négociation ont défini des spécifications à cet effet. Ces spécifications sont toutefois insuffisantes s'agissant des contenus à déclarer, car elles ne définissent pas comme des champs obligatoires certains paramètres essentiels pour les transactions sur dérivés. Cela signifie que, dans l'état actuel des choses, il est techniquement possible de remplir des déclarations de transaction sans que les champs correspondants soient complétés. S'agissant d'autres indications, telles que l'ayant-droit économique par exemple, qui est un champ obligatoire, cela ne peut pas se produire ; si le champ n'est pas rempli, la déclaration est automatiquement refusée par le système. C'est la raison pour laquelle ces informations ne sont généralement pas fournies par les personnes soumises à l'obligation de déclarer.

Concrètement, les spécifications actuelles des instances compétentes pour les déclarations n'exigent pas que les déclarations de transactions sur dérivés contiennent des indications sur leurs sous-jacents ainsi que d'autres caractéristiques déterminantes des dérivés, telles que le type de dérivé (contrat à terme, CFD, option Eurex, *warrant*, *swap*, produit structuré, etc.). De même, pour les dérivés, les participants ne sont pas tenus, en vertu de ces spécifications, d'indiquer les autres paramètres déterminant la valeur tels que, notamment, le type d'option (option d'achat ou de vente), le prix d'exercice, le multiplicateur de prix et la vie du contrat ou la date d'expiration.

D'après les instances compétentes pour les déclarations et différents acteurs du marché, les indications supplémentaires correspondantes ne sont

pas des éléments obligatoires du contenu de la déclaration, car elles estiment que la simple indication de l'ISIN répond à l'exigence de « désignation exacte des valeurs mobilières ou des dérivés négociés » énoncée à l'art. 3 al. 1 let. c OIMF-FINMA. Pour cette raison, ils jugent impossible d'imposer une obligation supplémentaire aux personnes soumises à l'obligation de déclarer à l'heure actuelle. Toutefois, l'indication de l'ISIN pour les plates-formes de négociation – notamment en ce qui concerne les dérivés qui ne sont pas autorisés à la négociation sur leur « propre » plate-forme de négociation – ne suffit pas, car elle ne permet pas d'identifier aisément les autres caractéristiques et paramètres en question. Cela a des conséquences considérables pour la surveillance de la négociation des plates-formes de négociation et pour la lutte contre les abus de marché menée par la FINMA : les déclarations de transactions sur dérivés ne peuvent pas être prises en compte de manière appropriée dans le cadre de la surveillance de la négociation ni être analysées de manière instructive par la FINMA en cas de soupçon. Actuellement, cela concerne la majorité des déclarations de transactions sur dérivés. Comme ces transactions sont particulièrement sujettes aux abus de marché en raison de leur effet de levier, le risque d'abus de marché non identifiés est d'autant plus élevé.

En précisant l'art. 3 OIMF-FINMA et en reprenant ces précisions dans les spécifications de déclaration des plates-formes de négociation, la qualité des déclarations de transactions pourra être améliorée comme il se doit. En outre, la précision apportée au niveau de l'OIMF-FINMA assurera la sécurité juridique de toutes les personnes soumises à l'obligation de déclarer et des instances compétentes pour la déclaration.

2.2 Obligation de compenser

La plupart des dérivés sur taux d'intérêt énumérés au chiffre I de l'annexe 1 de l'OIMF-FINMA sont liés à des indices de référence qui ne sont plus calculés depuis le 31 décembre 2021. Cela vaut notamment pour les *swaps* de base et les *forward rate agreements*, dont le prix est aligné sur les familles d'indices qui ne sont plus calculées (LIBOR GBP et LIBOR JPY). Sont également concernés les *swaps* indexés sur le taux à un jour fondé sur EONIA, qui a été remplacé par l'indice €STR. Les *swaps* de taux de base qui se réfèrent au LIBOR USD sont également concernés par la réforme des indices de référence, bien qu'un délai transitoire allant jusqu'à mi-2023 s'applique pour certains contrats en cours. Les nouveaux contrats se référant au LIBOR en USD ne peuvent plus faire l'objet d'une compensation centralisée depuis le 1^{er} janvier 2022. Conséquence de ces évolutions, les conditions applicables à l'obligation de compenser sont devenues caduques pour les catégories de dérivés susmentionnées (art. 101 LIMF). Car premièrement, les organismes de *clearing* (contreparties centrales) concernés ont transformé leur offre en fonction des classes de dérivés qui se réfèrent à l'un des nouveaux indices de référence, sans risque. Dans la mesure où les anciens contrats n'arrivent à échéance qu'après le 31 décembre 2021, ils ont été

adaptés aux nouveaux indices de référence, notamment au moyen de clauses de réversion. Deuxièmement, les contrats concernés par la réforme des indices de référence étaient déjà de moins en moins liquides avant la date butoir. Ainsi, l'obligation de compenser est déjà pratiquement sans objet pour les classes de dérivés mentionnées.

A contrario, il n'existe à présent aucune obligation de compenser pour les dérivés sur taux d'intérêt adaptés aux nouveaux indices de référence sans risque bien que les conditions légales pour les imposer existent. La lacune réglementaire ainsi créée pourrait, dans certaines conditions, entraîner une réduction des volumes de compensation et, partant, une augmentation des risques systémiques.

Comme exposé plus en détail ci-après, l'UE et le Royaume-Uni ont adapté l'obligation de compenser en fonction des nouveaux indices de référence ou ont engagé des procédures de réglementation dans ce sens, ce qui a engendré des différences de réglementation par rapport à la Suisse.

Pour les raisons citées, le catalogue des dérivés sur taux d'intérêt à compenser doit être adapté aux nouveaux indices de référence pour autant que les conditions de l'imposition d'une obligation de compenser selon l'art. 101 LIMF soient remplies.

3 Contextes national et international

3.1 Obligation de déclaration des transactions sur dérivés

Dans l'UE, notamment, il existe déjà des obligations de déclaration de transactions plus détaillées, y compris en ce qui concerne les transactions sur dérivés. Celles-ci sont réglées en détail dans le règlement délégué (UE) 2017/590 du 28 juillet 2016.⁴ L'annexe du règlement contient une description des champs à remplir pour la déclaration et définit le contenu de la déclaration de manière précise et exhaustive, y compris sur le plan technique. Ce tableau, ou plus précisément ces dispositions, contiennent notamment les indications supplémentaires également souhaitées par la FINMA concernant le contenu de la déclaration pour les transactions sur dérivés, excluant ainsi toute ambiguïté quant aux informations à déclarer. En outre, l'Autorité européenne des marchés financiers (AEMF) gère une base de données de référence européenne consolidée qui permet d'enrichir les déclarations de transactions avec les informations issues de cette base de données. Il est ainsi possible de garantir la qualité des données des déclarations de transactions

⁴ Règlement délégué (UE) 2017/590 de la Commission du 28 juillet 2016 complétant le règlement (UE) no 600/2014 du Parlement européen et du Conseil par des normes techniques de réglementation pour la déclaration de transactions aux autorités compétentes, JO L 87/449 du 31.3.2017, p.449-478; annexe I, tableau 2 du règlement, notamment les champs 42 à 56.

et de garantir l'efficacité de l'analyse des données réalisée par les autorités de surveillance compétentes. Une telle possibilité, autrement dit la gestion d'une base de données de référence, n'existe pas actuellement en Suisse pour les déclarations de transactions.

3.2 Obligation de compenser

L'obligation de compenser (*clearing*) pour certaines catégories de dérivés a été introduite avec l'entrée en vigueur de la LIMF. Elle constitue l'une des quatre obligations centrales du programme de réforme du G20 concernant les opérations sur dérivés. L'obligation de compenser les transactions sur dérivés de gré à gré standardisées par l'intermédiaire d'une contrepartie centrale permet de réduire le risque de défaillance des contreparties pour le vendeur et l'acheteur ainsi que le risque de contagion en cas de défaillance d'un participant, et de renforcer la stabilité du système financier. L'obligation de compenser en tant que telle est prévue par la LIMF (art. 97 ss), mais c'est la FINMA qui détermine les catégories de dérivés devant être compensées (art. 101 al. 1 phrase 1). Ce faisant, elle doit prendre en considération les critères énoncés à l'art. 101 al. 1 phrase 2. En outre, la FINMA tient notamment compte du développement du droit étranger (art. 101 al. 2). Ne sont pas soumis à l'obligation de compenser, en particulier, les dérivés qui ne sont compensés par aucune contrepartie centrale autorisée ou reconnue (art. 101 al. 3 let. a). Si une catégorie de dérivés soumise à l'obligation de compenser selon l'annexe 1 de l'OIMF-FINMA devait ne plus être compensée par une contrepartie centrale (CCP) reconnue par la FINMA, l'obligation de compenser suisse pour la catégorie de dérivés correspondante deviendrait également caduque pendant cette période, car elle ne pourrait plus être respectée par les contreparties assujetties à l'obligation de compenser.⁵

Conformément à son mandat légal mentionné à l'art. 101 LIMF, la FINMA a, en 2018, déterminé à l'art. 6 ainsi qu'à l'annexe 1 de l'OIMF-FINMA les catégories de dérivés qui doivent être compensées par une contrepartie centrale. Ce faisant, elle s'est inspirée du catalogue des dérivés soumis à l'obligation de compensation dans l'UE.

Le 8 février 2022, la Commission européenne a publié le projet d'un règlement délégué qui est censé adapter aux nouveaux taux d'intérêt de référence le catalogue des dérivés de taux d'intérêt soumis à l'obligation de compensation.⁶ Le projet prévoit ce qui suit :

- Les dérivés se référant au LIBOR GBP, au LIBOR USD, au LIBOR JPY et à l'EONIA vont être supprimés du catalogue actuel.

⁵ Rapport du 3 mai 2018 sur les résultats de l'audition, p. 6.

⁶ Cf. Règlement délégué (UE) /... de la commission modifiant les normes techniques de réglementation définies par le règlement délégué (UE) 2015/2205 en ce qui concerne la transition vers de nouveaux indices de référence auxquels se réfèrent certains contrats dérivés de gré à gré ; consultable sous [https://ec.europa.eu/transparency/documents-register/detail?ref=C\(2022\)619&lang=fr](https://ec.europa.eu/transparency/documents-register/detail?ref=C(2022)619&lang=fr).

- Pour les *swaps* indexés sur le taux à un jour (*overnight index swaps*, OIS) qui se réfèrent au SONIA (GBP), la durée résiduelle maximale est prolongée de 3 à 50 ans.
- Les OIS qui se réfèrent à l'€STR et au SOFR sont désormais soumis à l'obligation de compensation (durée résiduelle comprise entre 7 jours et 3 ans dans les deux cas). Pour les OIS qui se réfèrent au SOFR, une période transitoire prolongée de 3 mois doit s'appliquer.

Les modifications ordonnées par la Banque d'Angleterre le 29 septembre et le 3 décembre 2021, entrées en vigueur en décembre 2021 et le 31 janvier 2022⁷, correspondent en grande partie à la réglementation attendue pour l'UE. Il convient toutefois de souligner deux divergences :

- Les OIS se référant au LIBOR USD restent provisoirement soumis à l'obligation de compensation, mais devraient être remplacés par des contrats se référant au SOFR en 2022.
- Depuis le 31 janvier 2022, les OIS se référant au TONA (JPY) avec une durée résiduelle comprise entre 7 jours et 30 ans sont soumis à l'obligation de compensation.

La Suisse devrait suivre cette évolution et s'aligner pour ce faire sur l'UE – comme ce fut le cas jusqu'à présent.

4 Explications concernant les différentes dispositions

4.1 Obligation de déclaration des transactions sur dérivés – Contenu des déclarations (art. 3 al. 1 let. c et e)

Conformément à l'art. 39 al. 2 LIMF, la FINMA détermine, dans le cadre de l'obligation de déclaration des transactions, la nature des informations à déclarer et leur mode de communication. En outre, le contenu des déclarations est précisé à l'art. 3 OIMF-FINMA. La formulation de la disposition reste toutefois fondée sur des principes et générique et laisse le soin aux instances compétentes pour les déclarations de régler la mise en œuvre technique. Cela est approprié car les instances compétentes pour les déclarations sont généralement exploitées par les organes de surveillance de la négociation qui traitent ensuite les déclarations.

Le contenu des déclarations énoncé à l'art. 3 OIMF-FINMA doit être complété, autrement dit précisé, aux let. c et e en raison des lacunes liées aux

⁷ <https://www.bankofengland.co.uk/markets/transition-to-sterling-risk-free-rates-from-libor>

transactions sur dérivés qui sont décrites plus haut. Cela permettra d'améliorer la qualité des déclarations de transactions et de combler les lacunes existantes au niveau des déclarations.

L'art. 3 let. c OIMF-FINMA doit être complété en ce sens que la désignation de la valeur du sous-jacent/des valeurs des sous-jacents du dérivé ainsi que d'autres caractéristiques déterminantes du dérivé doivent être déclarées. Ainsi, les personnes soumises à l'obligation de déclarer doivent notamment indiquer le type de dérivé (contrat à terme, CFD, option Eurex, *warrant*, *swap*, produit structuré, etc.).

En outre, l'art. 3 let. e OIMF-FINMA est complété comme suit : pour les transactions sur dérivés, outre le cours, les personnes soumises à l'obligation de déclarer doivent également indiquer les autres paramètres déterminant la valeur. En l'occurrence, les participants doivent notamment impérativement déclarer, lorsque cela est applicable, le type d'option (option d'achat ou de vente), le prix d'exercice, le multiplicateur de prix et la vie du contrat ou la date d'expiration.

L'édition des spécifications techniques détaillées continue d'incomber aux plates-formes de négociation. Celles-ci devront donc adapter leurs spécifications techniques après la présente révision partielle et garantir la possibilité d'analyser les déclarations de transactions sur dérivés au moyen de contrôles de qualité appropriés. Les déclarations de transactions incorrectes, incomplètes ou inexploitable pour toute autre raison doivent être identifiées et renvoyées immédiatement aux participants. La FINMA emploiera ses instruments d'*enforcement* de manière ciblée à l'encontre des participants qui ne respecteront pas les dispositions de déclaration révisées. En outre, toute violation intentionnelle de l'obligation de déclarer risquera de faire l'objet d'une dénonciation au Département fédéral des finances conformément à l'art. 149 LIMF. La surveillance de la négociation et la surveillance du marché en seront durablement renforcées.

4.2 Annexe 1, tableau I – Catégories de dérivés à compenser

Les catégories de dérivés qui se réfèrent au LIBOR GBP, au LIBOR USD, au LIBOR JPY et à l'EONIA sont supprimées du catalogue. Pour les OIS qui se réfèrent au SONIA (GBP), la durée résiduelle maximale est prolongée de 3 à 50 ans. Les OIS qui se réfèrent à l'€STR et au SOFR sont désormais soumis à l'obligation de compensation (durée résiduelle comprise entre 7 jours et 3 ans dans les deux cas). La concordance initiale avec la réglementation correspondante de l'UE sera ainsi rétablie.

5 Processus de réglementation

La FINMA est favorable à un processus de réglementation transparent, prévisible et crédible, qui implique tôt les parties concernées ainsi que les cercles intéressés, par exemple les autorités et éventuellement les milieux scientifiques. Une audition publique est en principe organisée pour les modifications apportées aux ordonnances et aux circulaires (sauf en cas d'adaptations purement formelles). Les intéressés font un large usage de la possibilité de prendre position dans le cadre de ces auditions. Le conseil d'administration de la FINMA est l'organe compétent pour évaluer les prises de position et exposer à chaque fois dans un rapport (rapport sur les résultats) la mesure dans laquelle celles-ci sont mises en œuvre. Tous les documents relatifs aux auditions, y compris le rapport sur les résultats, sont publiés.⁸

5.1 Consultation préalable

Avant l'ouverture de la procédure d'audition, la FINMA procède en principe à des consultations préalables des personnes concernées et des milieux intéressés. Elle clarifie alors les faits déterminants et recueille les informations nécessaires, explique l'orientation du projet de réglementation et réceptionne les appréciations correspondantes. L'échange peut aussi porter sur les actions à entreprendre et les options éventuelles.

Du 25 novembre au 17 décembre 2021, la FINMA a réalisé une consultation préalable avec cinq participants (associations de branche professionnelle, banques et bourses). À cette occasion, les propositions de la FINMA ont été discutées et des questions en suspens ont été clarifiées.

5.1.1 Obligation de déclaration des transactions sur dérivés

Dans l'ensemble, la révision partielle a suscité l'adhésion des participants en ce qui concerne l'obligation de déclaration des transactions. Quelques participants, estimant que la formulation proposée comportait toujours des imprécisions, et plus précisément des termes vagues, ont suggéré de préciser davantage l'énoncé ou de définir le contenu de la déclaration de manière concrète et exhaustive dans une annexe à l'OIMF-FINMA. Les suggestions de modification ou de clarification faites par les participants ont été retenues en partie dans le présent projet soumis à audition dans la mesure où elles sont conformes aux dispositions du droit de rang supérieur et compatibles avec les objectifs de la surveillance des marchés financiers. Ainsi, les précisions apportées à l'art. 3 al. 1 let. c et e ont été concrétisées davantage sur la base des avis émis et complétées avec des indications non exhaustives pour plus de clarté. Ces précisions, associées aux spécifications détaillées

⁸ Les documents relatifs aux auditions concernant les révisions d'ordonnances et de circulaires de la FINMA sont publiés sur le site Internet de la FINMA (www.finma.ch > Documentation > Auditions).

complémentaires des plates-formes de négociation devant être révisées, sont suffisantes pour accroître la qualité des futures déclarations de transactions sur dérivés. La proposition d'apporter d'autres précisions dans une annexe à l'OIMF-FINMA à des fins d'exhaustivité n'a pas été retenue. Comme mentionné plus haut, l'édiction de spécifications techniques détaillées et de contrôles de qualité correspondants en aval continue d'incomber aux plates-formes de négociation compétentes, ce qui est judicieux compte tenu de leurs connaissances techniques et de leur proximité avec les participants. De même, comme cela a été demandé, un délai transitoire raisonnable de neuf mois est accordé pour respecter le contenu des déclarations tel qu'il est désormais précisé.

5.1.2 Obligation de compenser

La proposition de modification des catégories de dérivés sur taux d'intérêt à compenser en fonction du futur régime en vigueur dans l'UE a été saluée à l'unanimité. Les représentants des branches se sont notamment prononcés contre une extension de l'obligation de compenser aux dérivés sur taux d'intérêt en CHF se référant au SARON, qui entraînerait une réglementation excessive par rapport à la réglementation étrangère et des surcoûts considérables pour les petits acteurs du marché. Enfin, une telle extension du champ d'application de l'obligation de compenser n'est pas nécessaire, aujourd'hui comme hier, compte tenu de la taille relativement restreinte du marché, d'autant qu'une part considérable des contrats en SARON est, aujourd'hui déjà, compensée de manière centralisée sur une base volontaire, ce qui réduit d'autant le risque systémique.

5.2 Consultation des unités administratives également intéressées

Du 22 février 2022 au 15 mars 2022, la FINMA a consulté les unités administratives également intéressées, ce qui n'a pas donné lieu à des modifications matérielles de la proposition d'ordonnance.

5.3 Consultation publique

Les présentes règles n'ont pas une grande portée au sens de la loi du 18 mars 2005 sur la consultation (LCO; RS 172.061). La FINMA procédera donc à une audition selon l'art. 10 al. 2 de l'ordonnance du 13 décembre 2019 relative à la loi sur la surveillance des marchés financiers (RS 956.11). Le délai d'audition est de deux mois.

6 Principes de réglementation⁹

Les variantes d'aménagement de la réglementation au niveau de la FINMA sont fortement restreintes et se limitent, en ce qui concerne les catégories de dérivés à compenser, à suivre les modifications de la législation européenne nécessaires dans le cadre du remplacement du LIBOR. S'agissant de l'obligation de déclarer les transactions sur dérivés, la FINMA procédera aux précisions appropriées au niveau de l'OIMF-FINMA. La FINMA a adopté les variantes qui sont le plus fidèle au principe de la proportionnalité. Elle a tenu compte des effets sur la viabilité et la compétitivité internationale de la place financière suisse. Les règles adoptées sont neutres sur les plans de la concurrence et de la technologie.

7 Analyse d'impact¹⁰

7.1 Obligation de déclaration des transactions sur dérivés

La précision du contenu des déclarations esquissée ci-dessus permet d'inscrire au niveau de l'OIMF-FINMA les attentes de la FINMA concernant les déclarations de déclaration des personnes soumises à l'obligation de déclarer. Cela permettra d'améliorer la qualité des déclarations de transactions, qui sont d'un intérêt capital pour la surveillance du marché. L'efficacité de la surveillance du marché sera en outre renforcée.

La précision du contenu des déclarations répond également au souhait des plates-formes de négociation. Les champs nécessaires pour les informations supplémentaires à fournir dans les déclarations de conclusion de contrats dérivés figurent déjà dans les spécifications de déclaration des plates-formes de négociation. Par conséquent, en particulier pour les personnes soumises à l'obligation de déclaration qui ne remplissaient pas ces champs jusqu'ici, ou seulement de manière incomplète, il faudra compter avec un surcroît de charges unique et un surcout correspondant (adaptation des logiciels de déclaration). De même, la mise en œuvre des mesures de qualité (validations supplémentaires et rejet de déclarations de transactions) occasionnera des coûts uniques modérés pour les plates-formes de négociation. Pour la grande majorité des participants étrangers et des participants qui procèdent aujourd'hui déjà à des déclarations complètes, la modification proposée n'entraînera aucune charge supplémentaire. Dans le cadre de l'activité de surveillance courante, les assujettis n'ont formulé vis-à-vis de la FINMA aucune objection à l'introduction d'une obligation de déclarer des informations complémentaires. La précision apportée à l'art. 3 OIMF-FINMA est donc appropriée pour apporter la clarté souhaitée sur le contenu de

⁹ Selon l'art. 6 de l'ordonnance relative à la loi sur la surveillance des marchés financiers.

¹⁰ Selon l'art. 7 de l'ordonnance relative à la loi sur la surveillance des marchés financiers.

l'obligation de déclaration des transactions sur dérivés et, partant, pour garantir la sécurité juridique.

7.2 Obligation de compenser

Les modifications apportées au catalogue des dérivés à compenser suivent, sur le plan réglementaire, une évolution concernant les marchés des dérivés internationaux qui avait déjà été achevée en grande partie en 2021. Les anciens contrats qui ne sont pas concernés par la modification de l'obligation de compenser, en particulier, ne peuvent pratiquement plus faire l'objet d'une compensation centralisée dans la mesure où ils se réfèrent encore à l'un des taux LIBOR obsolètes. En outre, la documentation contractuelle a déjà été adaptée aux nouveaux indices de référence et aux pratiques du marché en la matière. Les charges opérationnelles liées aux adaptations rendues nécessaires par la modification sont donc très limitées. Du point de vue économique, les dérivés nouvellement soumis à l'obligation de compenser viennent se substituer aux dérivés sur taux d'intérêt qui devaient être compensés jusqu'ici. L'impact économique global des adaptations n'est donc pas mesurable.

La proposition de modifier le tableau I de l'annexe 1 en fonction de la situation juridique qui prévaudra dans l'UE à l'avenir présente les avantages suivants :

- valeur exemplaire car la FINMA accompagne la réforme des indices de référence sous l'angle du droit de la surveillance également dans le domaine de la négociation des dérivés ;
- hausse de la demande de services de compensation pour les nouveaux dérivés, ce qui concentrera les liquidités disponibles dans les contreparties centrales concernées ;
- prévention des arbitrages en matière de réglementation : si le tableau I de l'annexe 1 de l'OIMF-FINMA n'était pas adapté, les acteurs du marché suisses pourraient éventuellement procéder à des arbitrages en matière de réglementation si la garantie bilatérale était dans certains cas plus avantageuse qu'une compensation centralisée. Un tel arbitrage pourrait être préjudiciable à la stabilité financière et, en définitive, à la réputation de la place financière. Ce risque devrait toutefois être limité car les négociants en produits dérivés actifs à l'échelle internationale sont suffisamment incités à compenser les nouveaux dérivés sur taux d'intérêt de manière centralisée compte tenu de la nouvelle situation juridique à l'étranger (cf. ch. 3.2).

8 Suite de la procédure

À l'issue de l'audition publique, le conseil d'administration de la FINMA analysera et évaluera les prises de position reçues et exposera dans le cadre d'un rapport sur les résultats la mesure dans laquelle celles-ci ont pu être mises en œuvre.

L'adoption et la mise en vigueur de l'OIMF-FINMA révisée sont prévues début 2023.