

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

Rapport sur les résultats de l'audition qui a eu lieu du 9 mai au
5 juillet 2022

8 décembre 2022

Table des matières

Éléments essentiels	3
1 Introduction	4
2 Prises de position reçues	4
3 Résultats de l'audit et évaluation par la FINMA	4
3.1 Compétences et obligations (art. 3 al. 1 let. c et e OIMF-FINMA) ..	4
3.2 Définition du contenu détaillé et exhaustif de la déclaration (art. 3 al. 1 OIMF-FINMA)	5
3.3 Désignation des dérivés et des valeurs de leurs sous-jacents (art. 3 al. 1 let. c OIMF-FINMA)	6
3.4 Cours et paramètres déterminant la valeur (art. 3 al. 1 let. e OIMF- FINMA)	9
3.5 Autres demandes	10
3.6 Dispositions transitoires (art. 50b OIMF-FINMA)	11
3.7 Obligation de compenser	12
4 Suite de la procédure	13

Éléments essentiels

1. La FINMA a mené une audition publique sur la révision partielle de l'OIMF-FINMA du 9 mai au 5 juillet 2022.
2. Les participants à l'audition ont salué les précisions apportées au contenu des déclarations. Différents souhaits de concrétisation et de clarification ont été formulés et ont été en partie pris en compte.
3. Plusieurs participants à l'audition ont suggéré à la FINMA de définir le contenu des déclarations de manière complète et exhaustive. Les instances pour les déclarations restent compétentes pour la réglementation détaillée ; l'analyse et l'intégration des déclarations dans le cadre de la surveillance de la négociation sont donc garanties. Des améliorations supplémentaires concernant la surveillance des déclarations et de la négociation font en outre l'objet de l'adaptation de la LIMF qui a lieu actuellement et ne doivent pas être anticipées dans le cadre de la présente révision. Il est donc décidé de ne pas préciser le contenu des déclarations de manière exhaustive.
4. Le délai transitoire de 9 mois a été jugé trop juste. Dans l'ensemble, la prise en compte des propositions des participants à l'audition se traduirait par un délai transitoire de 18 mois. Cela semble trop long compte tenu du faible nombre de précisions apportées. Une prolongation du délai transitoire à 15 mois au total est toutefois proportionnée.
5. Le TONA est déclaré comme étant soumis à l'obligation de compenser.
6. Les modifications de l'OIMF-FINMA entrent en vigueur le 1^{er} février 2023.

1 Introduction

Du 9 mai au 5 juillet 2022, la FINMA a mené une audition publique relative à la révision partielle de l'OIMF-FINMA.

L'objectif de cette révision partielle est d'une part de préciser les contenus à déclarer pour les transactions sur dérivés soumises à déclaration. D'autre part, il s'agit d'actualiser le catalogue des dérivés sur taux d'intérêt à compenser.

Le présent rapport expose, sous une forme générale et résumée, les avis émis par les participants à l'audition relative au projet soumis à audition et commente certaines dispositions lorsque cela s'avère nécessaire.

2 Prises de position reçues

Les institutions suivantes (mentionnées par ordre alphabétique) ont participé à l'audition et ne se sont pas opposées à une publication de leur prise de position :

- Association de banques privées suisses (ABPS)
- Association suisse des banquiers (ASB)
- International Swaps and Derivatives Association (ISDA)
- Japan Securities Clearing Corporation (JSCC)
- Raiffeisen Suisse (Raiffeisen)
- SIX Exchange Regulation SA / SIX Swiss Exchange SA (proposition commune, ci-après « SIX »)

3 Résultats de l'audition et évaluation par la FINMA

Dans le présent rapport, la FINMA dépouille, résume et évalue les prises de position reçues.

3.1 Compétences et obligations (art. 3 al. 1 let. c et e OIMF-FINMA)

Prises de position

SIX estime que la qualité des données des déclarations de transactions dépend uniquement des personnes soumises à l'obligation de déclarer ; celles-

ci sont responsables du respect de l'obligation de déclarer sur les plans qualitatif et quantitatif. Par conséquent, apporter des modifications aux spécifications ou aux mesures techniques introduites par les instances pour les déclarations (renvois de déclarations notamment) ne pourrait selon elle être une aide pour les personnes soumises à l'obligation de déclarer que dans des domaines particuliers et n'améliorerait le contenu des déclarations que de manière limitée.

Appréciation

La responsabilité de l'exactitude des déclarations incombe aux personnes soumises à l'obligation de déclarer. La plate-forme de négociation doit toutefois (I) créer les conditions permettant de satisfaire entièrement et correctement l'obligation de déclarer. En outre, elle doit (II), en tant que réceptrice des déclarations, procéder à des contrôles de qualité et, en vertu des tâches légales qui lui incombent (notamment surveillance de la négociation selon l'art. 31 LIMF), analyser toutes les déclarations significatives pour la surveillance de la négociation – cela englobe également les déclarations de conclusions d'opérations ayant été réalisées en dehors de la plate-forme de négociation. Enfin, elle est tenue (III) de signaler à la FINMA les personnes soumises à l'obligation de déclarer qui contreviennent à ladite obligation. En ce sens, l'instance pour les déclarations doit identifier, et le cas échéant renvoyer, toutes les déclarations qui sont manifestement erronées ou incomplètes.

Conclusion

La formulation telle qu'elle figure au ch. 1.1 du rapport explicatif est maintenue telle quelle.

3.2 Définition du contenu détaillé et exhaustif de la déclaration (art. 3 al. 1 OIMF-FINMA)

Prises de position

SIX, l'ASB et l'ABPS saluent la précision du contenu de la déclaration et, en partie, les autres compléments apportés depuis la consultation préalable. Elles estiment que la FINMA doit cependant définir le contenu de la déclaration de manière détaillée et exhaustive. Elles jugent les explications concernant le contenu de la déclaration pas assez complètes et précises. Les autres paramètres concernant le contenu de la déclaration devraient donc selon elles être entièrement réglementés par la FINMA dans le cadre d'une annexe à l'OIMF-FINMA ou de la circulaire 2018/2 « Obligation de déclarer les opérations sur valeurs mobilières ».

Selon l'ASB et l'ABPS, le contenu de la déclaration doit fortement s'inspirer du droit de l'Union européenne ; dans l'UE, le contenu de la déclaration a

été fixé de manière exhaustive par l'autorité de réglementation. Elles sont d'avis qu'une définition complète et précise du contenu de la déclaration est aussi nécessaire afin que les plates-formes de négociation ne modifient pas en permanence le contenu de la déclaration de manière autonome sans consultation préalable de la branche, ce qui a jusqu'à présent occasionné pour les personnes soumises à l'obligation de déclarer des coûts qui pourraient être évités. Selon elles, le contenu de la déclaration doit être élaboré avec les experts de la branche.

Appréciation

La comparaison avec l'Union européenne, où le contenu de la déclaration est prédéfini de manière exhaustive par la Commission européenne, n'est possible qu'en partie. L'UE n'a pas de système d'autoréglementation en la matière. Les autorités de surveillance sont les réceptionnaires directes des déclarations et exercent une surveillance et un contrôle centralisés du marché. Ce système diffère en cela considérablement du système suisse. En Suisse, les différentes plates-formes de négociation doivent, en tant que réceptionnaires, définir les spécifications techniques des déclarations de manière à ce que ces dernières soient exploitables pour la surveillance de la négociation exercée en aval.

Des améliorations supplémentaires concernant la surveillance des déclarations et de la négociation font en outre l'objet de l'adaptation de la LIMF qui a lieu actuellement et ne doivent pas être anticipées dans le cadre de la présente révision. La FINMA décide donc de ne pas préciser le contenu de la déclaration de manière exhaustive sous la forme d'une annexe à l'OIMF-FINMA.

Conclusion

L'art. 3 al. 1 OIMF-FINMA est maintenu tel quel.

3.3 Désignation des dérivés et des valeurs de leurs sous-jacents (art. 3 al. 1 let. c OIMF-FINMA)

Prises de position

Raiffeisen considère que la précision apportée à l'art. 3 al. 1 let. c ainsi que d'autres caractéristiques déterminantes des dérivés, notamment le type de dérivé, ne sont pas nécessaires car ces aspects sont déjà suffisamment couverts par les autres précisions. En outre, elle estime que la formulation trop générale entraîne une insécurité juridique.

SIX et l'ASB suggèrent, en ce qui concerne la désignation précise des dérivés, de pouvoir déclarer les valeurs mobilières négociables sur une plate-

forme de négociation en indiquant toujours l'ISIN. La plate-forme de négociation dispose des informations nécessaires et peut compléter les déclarations en conséquence. Selon le format de déclaration européen, l'indication d'un ISIN suffit, y compris pour les titres non négociables sur une plate-forme de négociation, dans la mesure où l'ISIN est enregistré dans la base de données de référence de l'Autorité européenne des marchés financiers (AEMF)¹. À cet égard, les propositions de SIX et de l'ASB divergent comme suit :

- SIX est d'avis que les dérivés qui ne sont pas admis sur une plate-forme de négociation donnée doivent également être désignés avec le code CFI. Selon elle, comme les plates-formes de négociation suisses ne disposent pas des données de référence correspondantes, et partant des paramètres des dérivés nécessaires, elles ont besoin d'autres indications dans la déclaration.
- Du point de vue de l'ASB, aucune indication supplémentaire sur les dérivés ne doit être fournie lorsqu'une conclusion est déclarée avec un ISIN qui figure sur la liste des données de référence de l'AEMF. Si chaque personne soumise à l'obligation de déclarer devait indiquer pour les instruments des informations qui sont déjà à la disposition de la plate-forme de négociation ou que celle-ci peut se procurer à partir de sources accessibles au public, cela serait inefficace et coûteux. Selon elle, comme la FINMA autorise déjà les déclarations au format européen, les plates-formes de négociation devraient être en mesure d'enrichir les informations issues de la base de données de référence de l'AEMF.

En outre, l'ASB estime que la formulation proposée pour la déclaration des valeurs des sous-jacents laisse à penser que tous les sous-jacents devraient être déclarés à l'avenir pour les dérivés. Par conséquent, il convient selon elle de préciser que seules les valeurs des sous-jacents directs doivent être déclarées. Elle ajoute que dans le cas de dérivés « échelonnés », seuls les sous-jacents directement liés sont à déclarer.

L'ASB demande par ailleurs, en ce qui concerne la déclaration de dérivés, de préciser que la réglementation prévue aux Cm 15 et 17 de la Circ.-FINMA 18/2 conserve sa validité. Selon cette réglementation, les dérivés ne doivent être déclarés que si la pondération d'au moins un sous-jacent dépasse 25 %, sachant que les personnes soumises à l'obligation de déclarer ont aussi la possibilité de déclarer les dérivés qu'ils atteignent ou non ce seuil (*overreporting*).

Appréciation

Le « type de dérivé » n'est pas un paramètre déterminant la valeur au sens strict. Il indique plutôt s'il s'agit d'une option, d'un *warrant*, d'un contrat à

¹ www.registers.esma.europa.eu > Financial Instruments Reference Data System

terme, d'un produit structuré ou d'un autre dérivé ; il s'agit d'une caractéristique centrale qui décrit le dérivé. En raison des ambiguïtés qui en découlent et à des fins d'harmonisation avec la terminologie de l'UE, l'expression « type de dérivé » est remplacée par l'expression « classification du dérivé ».

En principe, les instances pour les déclarations ne disposent pas des informations complétant l'ISIN pour les dérivés qui ne sont pas négociés sur leur propre plate-forme de négociation. Les indications supplémentaires (code CFI, par ex.) doivent donc être saisies par les personnes soumises à l'obligation de déclarer. Celles-ci doivent de toutes façons disposer de ces informations aux fins de la négociation. La plate-forme de négociation peut toutefois accorder des allègements aux personnes soumises à l'obligation de déclarer et par exemple accepter que seul l'ISIN soit indiqué dans la mesure où la plate-forme de négociation est en mesure de se procurer d'une autre façon les informations requises pour les opérations sur les dérivés, de les analyser de manière automatisée dans le cadre de la surveillance de la négociation et de les mettre entièrement (y c. toutes les indications requises selon le nouvel art. 3 al. 1 let. c et e OIMF-FINMA) à la disposition de la FINMA en cas de soupçon. Les réglementations détaillées à ce sujet restent ainsi de la compétence des instances pour les déclarations.

Dans le cas de dérivés « échelonnés », seules les valeurs des sous-jacents directs sur lesquels le dérivé repose directement doivent nécessairement figurer dans la déclaration.

Pour la surveillance du marché, ce sont essentiellement les sous-jacents d'un dérivé dont la pondération dépasse 25 % qui sont significatifs. Avec la concrétisation évoquée de l'obligation de déclarer dans la Circ.-FINMA 18/2, il faut tenir compte du principe de la proportionnalité et exclure de l'obligation de déclarer les transactions sur dérivés qui découlent de façon purement marginale de valeurs mobilières (Rapport de la FINMA sur les résultats de l'audition relative à la Circ.-FINMA 18/2, p. 10 ss²). L'art. 3 OIMF-FINMA concerne toutefois le contenu des déclarations et non pas le champ d'application de l'obligation de déclarer.

Contrairement à la prise de position de l'ASB, la FINMA a autorisé les déclarations au format de l'UE (RTS 22) à la seule condition que celles-ci puissent, conformément au Cm 31 de la Circ.-FINMA 18/2, être exploitées par la plate-forme de négociation, aux fins de la surveillance de la négociation selon l'art. 31 al. 1 LIMF, de manière équivalente aux déclarations effectuées au format suisse. Il incombe aux plates-formes de négociation d'évaluer si les déclarations au format de l'UE peuvent être autorisées en fonction de leur possibilité soit d'enrichir les déclarations RTS, soit de demander aux

² www.finma.ch > Documentation > Auditions > Auditions achevées > 2016 > Circulaires dédiées au négoce de valeurs mobilières

personnes soumises à l'obligation de déclarer d'effectuer des déclarations complètes (avec les données de référence).

Conclusion

La formulation du nouvel art. 3 al. 1 let. c OIMF-FINMA est légèrement modifiée. Le « type de dérivé » est remplacé par la « classification du dérivé ».

3.4 Cours et paramètres déterminant la valeur (art. 3 al. 1 let. e OIMF-FINMA)

Prises de position

L'ASB approuve le texte proposé pour l'indication des paramètres des dérivés qui déterminent la valeur du dérivé. Elle demande toutefois – dans la mesure où la FINMA ne définit pas le contenu de la déclaration de manière exhaustive – que les différentes instances pour les déclarations s'entendent pour ce qui est des spécifications de déclaration. Elle précise que dans le passé, le contenu des déclarations avait été concrétisé de manière autonome par les instances pour les déclarations des plates-formes de négociation et qu'aucun délai de mise en œuvre approprié n'avait été accordé aux personnes soumises à l'obligation de déclarer pour les modifications.

Selon SIX, chaque dérivé ne dispose pas de l'intégralité des paramètres demandés à l'art. 3 al. 1 let. e OIMF-FINMA, comme la date d'expiration. Elle juge donc gère pertinent de définir les paramètres de dérivés comme étant des champs à saisie obligatoire. En outre, selon SIX, les validations demandées concernent tout au plus des erreurs formelles et ne permettent guère de s'assurer que le contenu est correct et complet.

Appréciation

Les acteurs du marché jugent insatisfaisant le fait que les personnes soumises à l'obligation de déclarer sur différentes plates-formes de négociation en Suisse doivent faire des déclarations dans différents formats compte tenu des diverses spécifications. L'application des différents formats de déclaration occasionne des coûts supplémentaires pour les personnes soumises à l'obligation de déclarer. Cela entraîne également des charges supplémentaires pour la FINMA au niveau de l'analyse des déclarations. Une harmonisation des formats de données et des spécifications de plusieurs plates-formes de négociation n'est toutefois pas réalisable dans le cadre de la présente révision partielle. Même si la FINMA édictait le contenu de la déclaration de manière détaillée et exhaustive, la définition des spécifications techniques continuerait de relever de la compétence des plates-formes de négociation, ce qui conduirait à des divergences au niveau des déclarations en l'absence d'une étroite coordination entre les instances pour les déclarations. Une harmonisation est souhaitable. La FINMA s'emploiera à favoriser

cette harmonisation dans le cadre d'échanges avec les plates-formes de négociation. Dans le même temps, cette thématique fait aussi l'objet de la modification de la LIMF qui a lieu actuellement.

Les paramètres des dérivés qui déterminent la valeur se distinguent de facto par le type de dérivé, autrement dit la classification du dérivé. Certains dérivés disposent donc de peu de paramètres tandis que d'autres en possèdent beaucoup plus. Par conséquent, il faudrait que les personnes soumises à l'obligation de déclarer déclarent les paramètres pertinents en fonction du dérivé. À cet égard, les instances pour les déclarations doivent, dans le cadre de la mise en œuvre technique, s'assurer que ces exigences différentes soient respectées et que des processus de validation soient introduits en conséquence (par ex. par l'intermédiaire de champs à saisie obligatoire dit conditionnels). La FINMA précise la teneur de la disposition en stipulant que seuls doivent être déclarés les paramètres qui existent pour le dérivé correspondant (en fonction de la classification).

Conclusion

Seuls les paramètres valables pour le dérivé en question (en fonction de la classification) doivent être déclarés. La formulation du nouvel art. 3 al. 1 let. e OIMF-FINMA est modifiée.

3.5 Autres demandes

Prises de position

SIX suggère que la date de valeur soit supprimée du contenu obligatoire de la déclaration selon l'art. 3 al. 1 let. g OIMF-FINMA faute de pertinence pratique.

En outre, elle propose que le droit d'option des personnes soumises à l'obligation de déclarer prévu à l'art. 5 al. 2 OIMF-FINMA soit limité et que l'obligation de déclarer doive ainsi être satisfaite pour la plate-forme de négociation auprès de laquelle la transaction a été réalisée. La réglementation actuelle conduit selon elle à une fragmentation des déclarations de conclusions portant sur des valeurs mobilières qui sont admises au négoce auprès de plusieurs plates-formes de négociation suisses et nuit à l'efficacité de la surveillance de la négociation.

L'ASB souhaite que la pratique de la surveillance de la FINMA telle qu'elle est actuellement définie au Cm 16 de la Circ.-FINMA 18/2 soit adaptée à la réglementation de l'UE : une modification de la composition d'un indice ou d'un panier qui a lieu après l'exécution d'une opération ne devrait pas entraîner une obligation de déclarer. Du point de vue de la branche, il n'est guère possible de mettre au point une solution qui puisse surveiller en continu la composition et la pondération de tous les sous-jacents des dérivés à gestion

active et invalider une déclaration dès lors qu'un seuil de pondération donné ait été franchi pendant la durée du dérivé.

Appréciation

La date de valeur est d'importance secondaire pour la surveillance de la négociation et la surveillance du marché. La FINMA peut se procurer cette information d'une autre manière au besoin. L'art. 3 al. 1 let. g peut donc être abrogé.

La FINMA comprend les motivations qui sous-tendent le souhait exprimé en faveur de l'adaptation de la possibilité de choix prévue à l'art. 5 al. 2 OIMF-FINMA. Des améliorations supplémentaires concernant la surveillance des déclarations et de la négociation font l'objet de l'adaptation de la LIMF qui a lieu actuellement et ne doivent pas être anticipées dans le cadre de la présente révision de l'OIMF-FINMA.

Une révision de la Circ.-FINMA 18/2 concernant une éventuelle modification de l'obligation de déclarer en cas de modification de la composition d'un indice ou d'un panier ne peut en revanche pas avoir lieu dans le cadre de la présente révision partielle de l'OIMF-FINMA.

Conclusion

L'art. 3 al. 1 let. g OIMF-FINMA est abrogé.

L'art. 5 al. 2 OIMF-FINMA n'est pas modifié.

3.6 Dispositions transitoires (art. 50b OIMF-FINMA)

Prises de position

SIX estime que le délai de transition doit être reconsidéré. Elle ajoute que la plate-forme de négociation, et plus précisément l'instance pour les déclarations, a déjà besoin d'un délai de mise en œuvre de 9 mois à partir du moment où toutes les exigences seront définies dans l'OIMF-FINMA.

L'ASB, Raiffeisen et l'ABPS sont d'avis que les modifications des plates-formes de négociation et des instances pour les déclarations seront d'une grande importance pour les personnes soumises à l'obligation de déclarer. Par conséquent, le délai transitoire de 9 mois prévu n'est jugé approprié que s'il commence à courir à partir du moment où les spécifications détaillées des instances pour les déclarations seront disponibles, et non pas dès l'entrée en vigueur de l'ordonnance.

Appréciation

Les participants à l'audition souhaitent par conséquent que le délai de transition soit fixé à 18 mois. Ce délai semble trop long au vu du faible nombre de précisions et eu égard aux spécifications existantes des instances pour les déclarations, qui prévoient déjà la plupart des champs de déclaration significatifs. Au total, les personnes soumises à l'obligation de déclarer et les plates-formes de négociation se verront octroyer un délai de 15 mois pour la mise en œuvre complète, autrement dit pour le respect des nouvelles dispositions. En l'occurrence, les plates-formes de négociation doivent adapter leurs règlements de déclaration et leurs spécifications techniques, et les communiquer aux personnes soumises à l'obligation de déclarer dans les 6 mois. Pour les processus de contrôle remaniés (logiques de validation et de renvoi), les plates-formes de négociation disposent du délai transitoire intégral de 15 mois. Les demandes ont ainsi été satisfaites dans une large mesure.

Conclusion

Le délai transitoire prévu au nouvel art. 50b OIMF-FINMA est modifié.

3.7 Obligation de compenser

Prises de position

L'ISDA est favorable à ce que les transactions sur swaps de taux d'intérêt réalisées dans le cadre de certaines optimisations de portefeuille, souvent multilatérales, pour réduire le risque de crédit de plusieurs négociants en produits dérivés soient exemptées de l'obligation de compenser.

La JSCC suggère de soumettre également à l'obligation de compenser les swaps indexés sur le taux à un jour qui se réfèrent au TONA, car les nouveaux contrats sont devenus suffisamment liquides.

Appréciation

Il n'est pas possible d'accéder à la demande de l'ISDA dans le cadre de la présente révision partielle car les dispositions qui devraient être modifiées se trouvent dans l'ordonnance du 25 novembre 2015 sur l'infrastructure des marchés financiers (RS 958.11). La FINMA se réserve toutefois le droit d'examiner éventuellement la demande lors de futures modifications de l'ordonnance en question.

Il convient de noter que l'AEMF a proposé, pour l'UE, un élargissement en ce sens de l'obligation de compenser dans un document de consultation³ publié le 11 juillet 2022. Au Royaume-Uni, les contrats en question sont déjà soumis à l'obligation de compenser. Par conséquent, le TONA est déclaré comme étant soumis à l'obligation de compenser en Suisse également.

Conclusion

Le catalogue des dérivés sur taux d'intérêt à compenser figurant au tableau I de l'annexe 1 ch. I de l'OIMF-FINMA est partiellement modifié en conséquence.

4 Suite de la procédure

L'OIMF-FINMA partiellement révisée entre en vigueur le 1^{er} février 2023.

³ www.esma.europa.eu > Press & News > Consultations > Consultation Paper on the clearing and derivative trading obligations in view of the 2022 status of the benchmark transition