

# Ordonnance de la FINMA sur l'infrastructure des marchés financiers (OIMF-FINMA)

**Rapport de la FINMA sur les résultats de l'audition relative à la  
révision partielle de l'OIMF-FINMA, qui a eu lieu du 18 dé-  
cembre 2017 au 12 février 2018**

3 mai 2018

# Table des matières

<b>Eléments essentiels .....</b>	<b>3</b>
<b>1 Introduction .....</b>	<b>4</b>
<b>2 Prises de position reçues .....</b>	<b>4</b>
<b>3 Résultats de l'audit et évaluation par la FINMA .....</b>	<b>4</b>
3.1 Prises de position concernant l'annexe 1 de l'OIMF-FINMA et le chiffre 5 du rapport explicatif .....	4
3.2 Prises de position concernant le chiffre 4 du rapport explicatif .....	7
<b>4 Suite de la procédure .....</b>	<b>9</b>

## Eléments essentiels

1. La FINMA introduit l'obligation de compenser pour certaines catégories de dérivés. Conformément à l'art. 101 al. 1 LIMF et à l'art. 6 al. 1 OIMF-FINMA, les catégories de dérivés de gré à gré soumises à l'obligation de compenser seront mentionnées à l'annexe 1 de l'OIMF-FINMA.
2. Les participants à l'audition ont pris connaissance du complément apporté à l'annexe 1 de l'OIMF-FINMA. Il ressort nettement de leurs requêtes qu'ils souhaitent disposer de suffisamment de contreparties centrales (CCP).
3. L'annexe 1 complétée de l'OIMF-FINMA entre en vigueur le 1<sup>er</sup> septembre 2018, date à laquelle les délais échelonnés définis à l'art. 85 OIMF commencent à courir.
4. S'il devait s'avérer d'ici le 1<sup>er</sup> février 2019 que certaines CCP ne seront pas reconnues avant l'introduction de l'obligation de compenser, la FINMA envisagera alors d'accorder des dérogations comme prévu à l'art. 97 al. 5 LIMF et, le cas échéant, de les rendre publiques au moyen d'une communication sur la surveillance.

## 1 Introduction

Du 18 décembre 2017 au 12 février 2018, la FINMA a mené une audition relative à son projet de révision partielle de l'OIMF-FINMA. Le projet, le rapport explicatif correspondant ainsi que l'invitation à participer à l'audition ont été publiés sur le site Internet de la FINMA.

Le présent rapport résume les prises de position reçues et précise le point de vue de la FINMA.

## 2 Prises de position reçues

Les participants suivants (mentionnés par ordre alphabétique) ont participé à l'audition et adressé une prise de position à la FINMA:

- Association Suisse d'Assurances (ASA)
- Association suisse des banquiers (ASB)
- EXPERTsuisse
- UBS SA (UBS)
- Union des banques cantonales suisses (UBCS)

## 3 Résultats de l'audition et évaluation par la FINMA

### 3.1 Prises de position concernant l'annexe 1 de l'OIMF-FINMA et le chiffre 5 du rapport explicatif correspondant

#### *Prises de position*

L'ASA salue le fait que les catégories de dérivés soient clairement alignées sur la réglementation européenne.

Selon l'UBS, le fait que la FINMA se concentre sur les devises EUR, GBP, JPY et USD dans le cadre de l'obligation de compenser les dérivés de gré à gré sur taux d'intérêt ne présente pas un inconvénient pour elle dans la mesure où il existe un nombre suffisant de CPP pour honorer l'obligation de compenser. Elle salue l'approche de la FINMA qui consiste à introduire l'obligation de compenser en tenant compte de la réglementation européenne. En ce qui concerne une éventuelle extension de l'obligation de compenser – concernant par exemple les dérivés de gré à gré sur taux d'intérêt libellés en CHF –, l'UBS suppose qu'il y aura la possibilité de prendre

position au préalable et qu'un délai suffisant sera accordé pour la mise en œuvre pratique.

L'UBS fait observer que les opérations sur dérivés sont « *dans une large mesure* » compensées par des CCP situées aux Etats-Unis. Selon elle, il convient d'établir clairement « *que dans la mesure où la compensation a lieu par une CCP étrangère reconnue par la FINMA et dont les règles locales sont respectées, l'obligation de compenser est également considérée comme étant satisfaite du point de vue de la réglementation suisse (cf. art. 60 al. 2 let. a LIMF).* » Il n'est par exemple pas possible de proposer une séparation des comptes individuels lors de la compensation effectuée par une CCP située aux Etats-Unis, car ce système n'existe pas dans ce pays.

L'UBS souligne en outre que l'obligation de compenser doit devenir caduque si les CPP permettant la compensation des dérivés correspondants ne sont plus suffisantes.

L'UBS signale par ailleurs que la rigidité des délais prévus à l'art. 85 OIMF risque d'entraîner des difficultés d'ordre pratique. D'après les règles européennes, l'obligation de compenser dans l'UE pour les contreparties de la catégorie 3 a « *été reportée à plusieurs reprises en raison de difficultés d'ordre opérationnel.* » Si « *l'UE devait de nouveau repousser l'introduction de l'obligation de compenser pour les contreparties de catégorie 3 et si la catégorie 3 devait ne pas correspondre à de petites contreparties financières* », l'UBS demande à ce que cela soit pris en compte en conséquence. Cela permettrait « *d'éviter que la Suisse ne précède l'UE dans l'introduction de l'obligation de compenser et n'impose ainsi une contrainte qui ne serait pas réalisable dans l'UE par les acteurs de l'industrie financière.* »

L'UBS ajoute, en ce qui concerne l'art. 85 OIMF, que compte tenu des expériences faites en Europe, entre autres, il n'est pas exclu « *que le respect desdits délais pose de grandes difficultés notamment aux participants du marché qui n'ont pas eux-mêmes de contacts avec une CCP.* »

#### *Appréciation*

Les catégories de dérivés mentionnées dans le projet concernant l'annexe 1 de l'OIMF-FINMA seront déclarées comme étant soumises à l'obligation de compenser sur la base des prises de position reçues.

Toute modification future de l'annexe 1 de l'OIMF-FINMA entraînera une modification de l'ordonnance et les cercles intéressés seront donc entendus préalablement dans le cadre d'une audition publique.

Dans sa communication sur la surveillance 01/2016 du 6 juillet 2016, la FINMA a provisoirement déclaré les règles européennes relatives à l'obligation de compenser comme étant équivalentes à l'obligation suisse de compenser (cf. art. 95 LIMF et art. 81 OIMF). Selon l'art. 95 LIMF, l'obligation de compenser est réputée respectée sous une juridiction étrangère si celle-ci est reconnue comme équivalente par la FINMA et que la CCP à laquelle il est recouru pour exécuter l'opération a été reconnue par la FINMA. Si les dérivés sont compensés par une CCP étrangère reconnue, les obligations en matière de réduction du risque telles qu'elles sont prévues par la LIMF ne doivent pas nécessairement être respectées (cf. art. 107 al. 1 LIMF). Par nature, la compensation de dérivés par des CCP étrangères de la part de contreparties suisses s'effectue selon les règles des CCP étrangères ainsi que – en vertu de l'art. 95 LIMF – en tenant compte des règles suisses ou de règles étrangères reconnues comme équivalentes. Si la CCP étrangère en question devait être reconnue par la FINMA, la juridiction étrangère correspondante serait également réputée reconnue comme équivalente au sens de l'art. 95 let. a LIMF eu égard au respect de l'obligation de compenser. Si la législation locale applicable ne prévoit pas d'équivalent identique à la règle suisse pour une disposition donnée des art. 97 ss LIMF, par exemple, la règle correspondante ne doit pas nécessairement être respectée pour ce qui est des obligations de compenser les dérivés. Cela est déterminé par le contrôle effectué par la FINMA dans le cadre d'une procédure de reconnaissance d'une CCP, qui vise à vérifier que celle-ci est soumise à une réglementation et à une surveillance étrangères appropriées (cf. art. 60 al. 2 let. a LIMF). Ce qui précède se réfère toutefois uniquement au respect de l'obligation de compenser par l'intermédiaire de CCP étrangères reconnues et ne doit pas être compris comme une règle générale pour d'autres obligations éventuelles telles qu'elles sont définies aux art. 93 ss LIMF.

En ce qui concerne l'éventuelle caducité de l'obligation de compenser pour certaines catégories de dérivés, la FINMA suit l'évolution du droit étranger (notamment les normes européennes) et réagira, le cas échéant, en adaptant l'annexe 1 de l'OIMF-FINMA.

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 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.

Eu égard à d'autres reports éventuels de l'introduction de l'obligation de compenser dans l'UE pour la catégorie 3 de contreparties telle qu'elle est définie dans l'UE, la FINMA renvoie aux délais fixés par le Conseil fédéral et stipulés à l'art. 85 OIMF. Les délais, compris entre 6 et 18 mois, s'appliquent à partir de la date de publication de l'annexe 1 de l'OIMF-FINMA et ne peuvent pas être modifiés par la FINMA.

### *Conclusion*

Les catégories de dérivés mentionnées dans le projet concernant l'annexe 1 de l'OIMF-FINMA seront déclarées comme étant soumises à l'obligation de compenser, comme cela a été proposé dans le cadre de l'audition.

## 3.2 Prises de position concernant le chiffre 4 du rapport explicatif

### *Prises de position*

L'ASB souligne la préoccupation majeure des représentants de la branche de voir suffisamment de CCP reconnues pour pouvoir respecter l'obligation de compenser.

L'ASA relève « *que les CCP étrangères reconnues par la FINMA doivent également rester reconnues si une CCP suisse est constituée et reconnue ultérieurement.* »

L'UBS suppose « *que la FINMA garantit qu'il y aura suffisamment de CCP reconnues avant l'introduction de l'obligation de compenser, afin que celle-ci puisse être respectée.* » En outre, l'UBS a fait part de son « *souci de voir un nombre suffisant de CCP entrant en ligne de compte (notamment eu égard à la liquidité) reconnues avant que l'obligation de compenser ne soit introduite en Suisse.* » Selon elle, il convient à cet effet de prendre en compte non seulement les CCP européennes, mais également celles des Etats-Unis.

En ce qui concerne une éventuelle autorisation temporaire de compenser les dérivés soumis à l'obligation de compenser par l'intermédiaire de CCP étrangères qui ne sont pas encore reconnues, l'UBS signale que le respect de l'obligation à l'échéance d'une telle autorisation sera entravé, voire empêché, au cas où les CCP correspondantes ne seraient pas reconnues par la FINMA d'ici là.

L'UBCS salue le fait « *que l'OIMF-FINMA modifiée, c'est-à-dire l'annexe 1 de l'OIMF-FINMA, ne doive entrer en vigueur que lorsque les principales CCP pour les participants suisses au marché auront été autorisées ou reconnues par la FINMA.* »

### *Appréciation*

Au chiffre 4 du rapport explicatif du 18 décembre 2017, la FINMA fait preuve de compréhension pour le souhait exprimé par la branche, selon lequel il est important pour les participants suisses au marché d'impliquer largement les CCP étrangères dans l'observation du respect de l'obligation de compenser. La FINMA s'efforce de tenir compte de ce souhait dans une large mesure. Elle signale toutefois qu'il n'est pas toujours possible de garantir qu'un grand

nombre de CCP soient reconnues, car cela dépend également des demandes déposées auprès de la FINMA. La FINMA ne peut reconnaître que les CCP qui veulent bien se soumettre à la procédure de reconnaissance. Du point de vue juridique, il suffit en tout cas qu'une CCP par catégorie de dérivés soit reconnue (ou autorisée) (cf. art. 101 al. 3 let. a LIMF).

Jusqu'ici, les CCP d'opérations sur dérivés indiquées ci-après ont été reconnues par la FINMA<sup>1</sup> :

- Eurex Clearing AG (Allemagne)
- Japan Securities Clearing Corporation (Japon)
- LCH Ltd (Royaume-Uni)
- LCH SA (France)

En outre, des demandes de reconnaissance des CCP d'opérations sur dérivés suivantes sont en cours de traitement par la FINMA :

- CME Inc (USA)
- ICE Clear Credit LLC (USA)
- ICE Clear Europe (Royaume-Uni)

On estime que les procédures de reconnaissance en cours pourraient elles aussi être achevées d'ici l'entrée en vigueur de l'obligation de compenser pour la première catégorie de contreparties selon l'art. 85 let. a OIMF. Ainsi, les contreparties soumises à l'obligation de compenser disposeront vraisemblablement, entre autres, de CCP d'opérations sur dérivés tant européennes qu'américaines, proposant des possibilités de compensation correspondantes.

Toutefois, s'il devait s'avérer d'ici le 1<sup>er</sup> février 2019, que la FINMA ne pourra reconnaître – ou ne pourra reconnaître en temps voulu – les CCP d'opérations sur dérivés susmentionnées, elle envisagerait alors, par le biais d'une communication sur la surveillance et en vertu de l'art. 97 al. 5 LIMF, d'autoriser temporairement la compensation de transactions par certaines CCP étrangères qui ne sont pas encore reconnues.

Compte tenu des délais prévus à l'art. 85 OIMF (ainsi que de l'éventuelle autorisation précitée), il sera accordé suffisamment de temps aux participants du marché pour qu'ils puissent prendre leurs dispositions en conséquence.

## *Conclusion*

---

<sup>1</sup> La liste, mise à jour régulièrement, peut être consultée sous <https://www.finma.ch/fr/finma-public/bewilligte-institute-personen-und-produkte/>, à la rubrique « Bourses et infrastructures des marchés financiers »



S'il devait s'avérer d'ici le 1<sup>er</sup> février 2019 que certaines CCP ne seront pas reconnues avant l'introduction de l'obligation de compenser, la FINMA envisagerait alors d'accorder et de rendre publiques au moyen d'une communication sur la surveillance des dérogations comme prévue à l'art. 97 al. 5 LIMF.

#### **4 Suite de la procédure**

La révision de l'OIMF-FINMA (annexe 1 modifiée de l'OIMF-FINMA) entre en vigueur le 1<sup>er</sup> septembre 2018, date à laquelle les délais échelonnés définis à l'art. 85 OIMF commencent à courir.

S'il devait s'avérer d'ici le 1<sup>er</sup> février 2019 que certaines CCP ne seront pas reconnues avant l'introduction de l'obligation de compenser, la FINMA envisagera alors d'accorder des dérogations comme prévu à l'art. 97 al. 5 LIMF et, le cas échéant, de les rendre publiques au moyen d'une communication sur la surveillance.