

Update

Newsflash Décembre 2018

Le Conseil fédéral prend des mesures pour protéger les bourses suisses

- › **Le négoce sur des plates-formes étrangères de titres de participation cotés en Suisse sera soumis à une approbation réglementaire en Suisse dès janvier 2019**
 - › **Des sanctions pénales sont envisagées en cas de violation**
 - › **Des autorisations temporaires sont disponibles pour les négociants étrangers qui souhaitent accéder aux plates-formes suisses**
-

Le 30 novembre 2018, le Conseil fédéral suisse annonçait qu'il avait adopté une réglementation spéciale en vue de protéger les infrastructures des marchés suisses: l'"Ordonnance sur la reconnaissance des plates-formes étrangères pour la négociation de titres de participation de sociétés ayant leur siège en Suisse" ("ORPE"). Cette mesure a été annoncée quelques jours à peine après que la Commission européenne ait indiqué envisager de ne pas prolonger sa décision d'équivalence des bourses suisses au-delà de décembre 2018.

Importance de la reconnaissance d'équivalence pour les bourses suisses

La législation européenne impose une obligation de négociation portant sur les actions admises sur un marché réglementé ou négociées sur une plate-forme de négoce dans l'UE en contraignant les entreprises d'investissement de l'UE à mener les négociations sur ces actions uniquement sur des marchés réglementés, des MTF, des internalisateurs systématiques ou sur des plates-

formes équivalentes d'un pays tiers. La reconnaissance comme plate-forme équivalente d'un pays tiers est donc d'une importance capitale pour les bourses non-européennes comme le SIX Swiss Exchange ("SIX") ou BX Swiss ("BX"). En l'absence d'une telle reconnaissance, les entreprises d'investissement de l'UE ne pourraient plus placer d'ordres (soit directement, soit à travers des brokers) pour négocier des actions sur ces deux bourses. L'obligation de mener les négociations sur des plates-formes reconnues l'emporterait sur les obligations de meilleure exécution. Une non-reconduction de l'équivalence conduirait donc à ce que le flux d'ordres des entreprises d'investissement de l'UE soit redirigé de SIX et BX vers des plates-formes situées dans l'UE. Comme les titres de participation de la plupart des émetteurs suisses sont déjà traités sur une ou plusieurs plates-formes dans l'UE (soit à leur requête, soit sur la base d'une décision unilatérale de la plate-forme concernée), une confirmation de la non-équivalence pourrait réduire significativement la liquidité sur le marché suisse des actions.

La reconnaissance d'équivalence et les négociations Suisse-UE sur un cadre institutionnel

En décembre 2017, la Commission européenne reconnaissait que le cadre légal et réglementaire applicable au SIX et à BX était équivalent aux exigences imposées par le droit financier de l'UE. Cependant, la Commission a – de façon surprenante – limité l'effet de sa décision à une période d'un an arrivant à échéance le 31 décembre 2018. La Commission indiquait alors que, lorsqu'elle serait amenée à décider de la potentielle extension de sa décision d'équivalence, elle devrait "en particulier examiner les progrès accomplis en vue de la signature d'un accord établissant [un] cadre institutionnel commun" entre l'UE et la Suisse. Le 27 novembre 2018, le Vice-président de la Commission européenne indiquait que les progrès réalisés dans les discussions avec les autorités suisses étaient insuffisants pour justifier la prolongation de la décision d'équivalence des bourses suisses au-delà de décembre 2018.

Le Conseil fédéral suisse a répondu à cette déclaration le 30 novembre 2018 en prenant des mesures spéciales visant à protéger les infrastructures des marchés financiers suisses, une décision qu'il avait annoncée en juin 2018 comme une possibilité pour le cas où la Commission se refuserait à étendre la décision d'équivalence au-delà de décembre 2018.

Mesures imposées par le Conseil fédéral

L'ORPE est le fruit d'un effort particulier pour trouver un équilibre entre exercer une pression sur les autorités de l'UE et éviter les dégâts collatéraux excessifs. En annonçant ses mesures le 30 novembre 2018, le Conseil fédéral suisse a répété qu'il "continu[ait] de s'employer à convaincre la Commission européenne de prolonger pour une durée indéterminée l'équivalence boursière" et qu'obtenir une telle prolongation restait à son avis "la meilleure solution pour tous les acteurs suisses et étrangers des marchés concernés". Le fait que l'ORPE ait été adoptée en vertu de l'article 184 de la Constitution fédérale suisse – une disposition qui

donne au Conseil fédéral suisse le pouvoir d'adopter une législation d'exception sans en référer au Parlement suisse "[l]orsque la sauvegarde des intérêts du pays l'exige" – illustre le caractère extraordinaire de ces mesures.

L'ORPE prévoit deux mesures clé: une obligation pour les plates-formes de négociation étrangères d'obtenir une reconnaissance préalable de l'Autorité de surveillance des marchés financiers (la "FINMA") pour permettre le négoce d'actions cotées en Suisse dès janvier 2019, et l'octroi d'autorisations temporaires pour les négociants étrangers qui souhaitent devenir participants de plates-formes de négociation suisses.

a) Obligation pour les plates-formes étrangères d'obtenir une reconnaissance préalable de la FINMA

L'ORPE soumet le négoce de titres de participation de sociétés ayant leur siège en Suisse et cotées en bourse en Suisse ou admises à la négociation sur une plate-forme de négociation en Suisse (les "titres de participation cotés en Suisse") par des plates-formes de négociation ayant leur siège hors de Suisse (les "plates-formes étrangères") à une reconnaissance préalable de la FINMA.

L'obligation qu'impose l'ORPE s'applique à toutes les plates-formes de négociation du monde et a donc une portée transnationale. Contrairement à ce qui prévaut dans le processus de reconnaissance des plates-formes étrangères, l'autorisation de la FINMA n'est pas seulement requise lorsque la plate-forme concernée entend accepter des participants suisses. Toute plate-forme qui souhaite permettre le négoce de titres de participation cotés en Suisse sur son marché après le 31 décembre 2018 doit disposer d'une autorisation. Permettre le négoce de titres de participation cotés en Suisse sans autorisation après le 31 décembre 2018 constituerait une infraction pénale, sanctionnée d'une peine de prison allant jusqu'à trois ans et d'une peine pécuniaire pouvant s'élever jusqu'à CHF 540'000 en cas de violation intentionnelle, ou CHF 250'000 en cas de négligence.

b) Garantie des droits acquis pour les émetteurs suisses dont les titres sont cotés à titre secondaire dans l'UE

Selon l'ORPE, les bourses étrangères n'ont pas l'obligation d'obtenir une autorisation pour continuer à permettre le négoce des titres de participation cotés en Suisse sur leurs marchés avec le consentement de l'émetteur suisse avant le 30 novembre 2018. Les actions suisses négociées sur des plates-formes comme les MTF sans le consentement des émetteurs concernés ne bénéficient pas de ce régime.

c) Procédure d'autorisation

L'ORPE prévoit que la FINMA n'autorise des plates-formes étrangères à permettre le négoce d'actions suisses que si les plates-formes en question (i) sont sujettes à une réglementation et à une supervision appropriées dans leur pays d'origine et (ii) n'ont pas leur siège dans une "juridiction qui soumet ses participants au marché à des règles restreignant la négociation, sur des plates-formes de négociation suisses, de titres de participation de sociétés ayant leur siège en Suisse" et ainsi "entrave de manière substantielle la négociation de tels titres de participation sur des plates-formes de négociation suisses". L'ORPE prévoit par ailleurs que le Département suisse des finances (le "DFF") doit arrêter une liste des juridictions visées. Les seules juridictions mentionnées sur la liste provisoire que le DFF a publié le 30 novembre 2018 sont les Etats membres de l'UE.

Dans une communication publiée le 30 novembre 2018, la FINMA a indiqué qu'elle avait déjà autorisé, par la voie d'une décision collective, certaines plates-formes étrangères non-européennes à traiter des titres de participation cotés en Suisse. La liste inclut des plates-formes d'Afrique du Sud, des Etats-Unis, du Mexique et de Singapour.

d) Autorisation temporaire pour les négociants étrangers qui souhaitent devenir participants de plates-formes suisses

Le droit suisse impose aux sociétés étrangères d'obtenir une autorisation de la FINMA pour être participants d'une plate-forme de négociation suisse. Pour permettre à la FINMA de gérer l'afflux de demandes d'autorisation qui pourrait résulter des restrictions imposées aux plates-formes étrangères après le 31 décembre 2018, l'ORPE permet à la FINMA d'accorder des autorisations temporaires en tant que participant à des plates-formes suisses pour une durée allant jusqu'à un an. Les entités qui ont obtenu de telles autorisations temporaires devront satisfaire aux obligations d'enregistrement et de déclaration prévues par le droit suisse d'ici à août 2019 (les transactions exécutées entre le 1^{er} janvier 2019 et le 31 juillet 2019 devant être enregistrées et déclarées rétroactivement d'ici au 1^{er} octobre 2019).

Conclusion

Avec l'ORPE, le Conseil fédéral suisse cherche un équilibre entre la protection des infrastructures des marchés financiers suisses et les potentielles perturbations des flux internationaux des capitaux. Pour cela, le Conseil fédéral suisse a pris soin de viser les plates-formes de négociation étrangères uniquement, et non d'étendre l'interdiction à d'autres acteurs des marchés tels que les brokers, les contreparties centrales ou les dépositaires centraux.

Savoir si les entreprises d'investissement de l'UE qui négocieront des titres de participation cotés en Suisse sur des plates-formes non-autorisées après le 31 décembre 2018 (de même que les contreparties centrales qui effectueront la compensation des transactions et les dépositaires centraux qui fourniront des services de règlement) pourraient se voir reprocher d'avoir été les complices des plates-formes étrangères est, cependant, une question encore ouverte.

Nous sommes à votre disposition pour répondre aux questions que vous pourriez avoir.

Legal Note: The information contained in this UPDATE Newsflash is of general nature and does not constitute legal advice. In case of particular queries, please contact us for specific advice.

Contacts

Genève / Lausanne

Jacques Iffland
jacques.iffland@lenzstaehelin.com
Tél : +41 58 450 70 00

François Rayroux
francois.rayroux@lenzstaehelin.com
Tél : +41 58 450 70 00

Zurich

Hans-Jakob Diem
hans-jakob.diem@lenzstaehelin.com
Tél : +41 58 450 80 00

Patrick Schleiffer
patrick.schleiffer@lenzstaehelin.com
Tél : +41 58 450 80 00

Nos bureaux

Genève

Lenz & Staehelin
Route de Chêne 30
CH-1211 Genève 6
Tel: +41 58 450 70 00
Fax: +41 58 450 70 01

Zurich

Lenz & Staehelin
Brandschenkestrasse 24
CH-8027 Zürich
Tel: +41 58 450 80 00
Fax: +41 58 450 80 01

Lausanne

Lenz & Staehelin
Avenue de Rhodanie 58
CH-1007 Lausanne
Tel: +41 58 450 70 00
Fax: +41 58 450 70 01

www.lenzstaehelin.com