



8 novembre 2019

---

# Évaluation de la loi sur l'infrastructure des marchés financiers (LIMF)

## Cahier des charges pour mandat d'étude externe

---

### Table des matières

1	Contexte .....	2
2	Mandat .....	2
3	Produits attendus .....	4
4	Calendrier .....	4
5	Plafond des coûts .....	5
6	Procédure de sélection du mandataire .....	5
7	Utilisation des résultats .....	5
8	Mandant .....	5
9	Interlocuteurs .....	6
10	Autres .....	6
10.1	Éléments du contrat .....	6
10.2	Informations complémentaires .....	6

# 1 Contexte

La loi sur l'infrastructure des marchés financiers (LIMF) et l'ordonnance sur l'infrastructure des marchés financiers (OIMF) sont entrées en vigueur le 1<sup>er</sup> janvier 2016. La LIMF règle l'organisation et l'exploitation des infrastructures des marchés financiers et fixe les règles de comportement des participants à la négociation de valeurs mobilières et de dérivés sur ces marchés. Elle vise à assurer le bon fonctionnement et la transparence des marchés des valeurs mobilières et des dérivés de même que la stabilité du système financier, la protection des participants aux marchés financiers et l'égalité de traitement des investisseurs. Lors de l'adoption du message relatif à la LIMF le 3 septembre 2014, le Conseil fédéral avait déjà chargé le DFF de lui adresser un rapport sur les conséquences de la nouvelle législation sur les marchés financiers (LIMF, LSFIn et LEFin) au plus tard cinq ans après son entrée en vigueur. En outre, dans son rapport «Politique en matière de marchés financiers pour une place financière suisse compétitive» d'octobre 2016, le Conseil fédéral a décidé que certaines règles importantes du domaine financier doivent être soumises à une évaluation.

Le DFF entame aujourd'hui l'examen de la LIMF et en examine en particulier ses conséquences. En effet, l'évolution qui se dessine aux niveaux international (par ex. dans l'Union européenne) et technologique (par ex. dans le domaine des technologies financières) pourrait entraîner une révision de la LIMF<sup>1</sup>. Dans le contexte de cet examen de la LIMF, certains aspects choisis devraient être analysés dans le cadre d'une étude externe à l'administration. Le présent cahier des charges décrit le mandat d'étude externe.

# 2 Mandat

Le mandat devant être rempli dans le cadre de cette étude externe à l'administration comprend:

- **Partie 1:** une analyse des règles de comportement sur le marché dans la négociation de dérivés (art. 93 à 117 et 150 LIMF) et leurs conséquences sur les participants suisses au marché (en particulier aussi sur ce que l'on appelle les petites contreparties non financières);
- **Partie 2:** applicabilité des règles de comportement sur le marché dans la négociation de dérivés (art. 93 à 117 et 150 LIMF) aux dérivés fondés sur la blockchain/TRD et éventuelles pistes réglementaires dans les domaines où les règles actuelles de comportement sur le marché ne peuvent pas être appliquées aux dérivés fondés sur la blockchain/TRD.

L'accent doit être mis (à raison d'environ 80 %) sur l'analyse des règles de comportement sur le marché dans la négociation de dérivés (partie 1).

## **Partie 1: règles de comportement sur le marché dans la négociation de dérivés – procédure**

Dans la **première partie**, le mandataire analyse le cadre suisse en vigueur dans le domaine des règles de comportement sur le marché dans la négociation de dérivés et montre à l'aide d'une étude comparative la position de la Suisse dans la concurrence internationale. Sur cette base, il évalue l'efficacité et la rentabilité du cadre réglementaire en vigueur en Suisse et mène une étude qualitative et (dans la mesure du possible) une étude quantitative concernant les coûts réglementaires effectifs (par ex. à l'aide d'une comparaison des coûts d'opérations standardisées sur dérivés dans différents marchés). Cette évaluation doit permettre au DFF, qui est appelé à se prononcer sans a priori sur les règles de comportement sur le marché en

<sup>1</sup> Voir le communiqué du Conseil fédéral du 14 septembre 2018, disponible sur: <https://www.admin.ch/gov/fr/accueil/documentation/communiqués.msg-id-72174.html>.

vigueur dans la négociation de dérivés, de remettre en question le principe de ces règles et de rechercher un potentiel d'optimisation.

Dans un **premier temps**, il s'agit d'établir une comparaison internationale (*benchmarking*) des règles de comportement sur le marché dans la négociation de dérivés avec les réglementations de l'UE, des États-Unis et de Singapour. Il faut tenir compte des efforts de déréglementation et de reréglementation (par ex. EMIR Refit dans l'UE) entrepris depuis janvier 2016. Il faut en outre prendre en considération le fait qu'une grande partie des opérations sur dérivés effectuées par des acteurs suisses du marché ont un caractère transfrontalier et peuvent par conséquent tomber sous le coup de réglementations de plusieurs juridictions.

Dans un **deuxième temps**, il faut procéder à une analyse qualitative de la situation en montrant les forces, les faiblesses, les chances et les risques liés aux règles suisses de comportement sur le marché dans la négociation de dérivés. À cet égard, les questions suivantes revêtent un intérêt particulier:

- Quelle est l'importance des règles suisses de comportement sur le marché dans la négociation de dérivés en tant que facteur d'implantation et donc aussi en tant qu'élément de la concurrence internationale des places financières?
- Comment l'évolution réglementaire concernant les règles de comportement sur le marché dans la négociation de dérivés observée dans d'autres juridictions se répercute-t-elle sur la Suisse et sur les acteurs suisses du marché?

Si le mandataire effectue des interviews avec des acteurs du marché, il devra aussi auditionner les autorités concernées (en particulier le DFF, la BNS et la FINMA).

Dans un **troisième temps**, il faut se focaliser sur la réglementation des règles de comportement sur le marché dans la négociation de dérivés en Suisse et la soumettre à une évaluation a posteriori. Est déterminante à cet effet la législation actuellement valable. Cette analyse doit prendre en compte la différenciation des acteurs du marché prévue par la loi (c'est-à-dire grandes et petites contreparties financières ainsi que grandes et petites contreparties non financières).

Au vu des objectifs de la LIMF en ce qui concerne la négociation de dérivés (stabilité et viabilité du système financier, protection des investisseurs, accès au marché et compétitivité; voir message LIMF, chiffre 1.1.3.1), il faut évaluer la contribution des règles de comportement sur le marché dans la négociation de dérivés à l'atteinte des objectifs (**efficacité**). À cet effet, il faut opérer une distinction entre l'utilité pour les différents groupes de la société (par ex. établissements financiers soumis à la surveillance, autres acteurs des marchés financiers, État) et (dans la mesure du possible) l'utilité pour l'ensemble de l'économie. Les aspects de l'utilité comprennent également la conformité aux normes internationales pertinentes devant être prises en considération en Suisse<sup>2</sup> ainsi que des questions de compétitivité et d'accès au marché ainsi que les effets indirects (par ex. dans quelle mesure la transparence supplémentaire générée par les règles de comportement sur le marché dans la négociation de dérivés peut être utile pour les acteurs privés du marché).

Il faut ensuite examiner la **rentabilité** des règles de comportement sur le marché dans la négociation de dérivés<sup>3</sup>. Cette phase doit également comprendre l'identification de facteurs de coûts du côté des branches et entreprises concernées ainsi que de leurs clients, par exemple les frais en matière de conformité ou les coûts découlant des différences d'exigences entre la Suisse et l'UE (les coûts de mise en œuvre proprement dits ne doivent en revanche pas être pris en considération). En ce qui concerne les coûts réglementaires en relation avec les règles de comportement sur le marché dans la négociation de dérivés qui sont fixées dans la LIMF, il faut opérer une distinction entre ceux qui concernent des contreparties financières et ceux

---

<sup>2</sup> À cet effet, on peut également prendre en compte les enseignements fournis par les examens par les pairs (par ex. FMI, GAFI, OCDE).

<sup>3</sup> On peut se fonder pour cela sur les cinq points dont la check-list AIR du SECO préconise l'examen.

qui concernent des contreparties non financières. L'analyse doit en particulier montrer, de manière qualitative ou quantitative, si les objectifs visés avec les règles de comportement dans la négociation de dérivés pourraient également être atteints d'une autre manière plus rentable. Si une analyse quantitative est possible, il faut, conformément aux principes de la Confédération en matière de politique des marchés financiers, recourir à une comptabilisation brute, dans laquelle les coûts réglementaires essentiels sont quantifiés séparément et les bénéfices qui y sont liés sont identifiés (et dans la mesure du possible quantifiés) séparément.

## Partie 2: dérivés fondés sur la blockchain/TRD

Dans la **deuxième partie**, le mandataire analyse l'applicabilité des règles de comportement sur le marché dans la négociation de dérivés (art. 93 à 117 et 150 LIMF) aux dérivés fondés sur la blockchain/TRD. À l'heure actuelle, la LIMF ne se prononce pas explicitement sur la question de savoir si les obligations relatives à la négociation de dérivés sont applicables à des dérivés conçus comme des jetons. Il s'agit de répondre à la question de savoir si les obligations actuelles relatives à la négociation de dérivés peuvent être appliquées aux dérivés fondés sur la blockchain/TRD et comment les dérivés de ce genre sont traités sur le plan réglementaire dans les juridictions prises en considération dans la partie 1.

### Langue et conception

Afin d'assurer la transparence des critères d'évaluation appliqués ainsi que des résultats, il est prévu qu'ils soient publiés sous une forme appropriée. Le rapport doit donc être formulé de manière professionnelle et objective. Il devrait en outre comporter un résumé.

## 3 Produits attendus

Le mandataire transmet les produits suivants au mandant conformément au calendrier (voir chiffre 4):

1. Présentation des résultats intermédiaires (le cas échéant avec d'autres documents pertinents)
2. Rapport final (en formats Word et PDF; le DFF peut publier le rapport final)
3. Présentation relative au rapport final
4. Documentation relative au rapport final (avec toutes les données nécessaires à la compréhension des résultats qui ne sont pas intégrées dans le rapport final)

## 4 Calendrier

Étape de travail	Délai
Mise en ligne du mandat sur le site Internet du SFI	8 novembre 2019
Présentation des offres	29 novembre 2019
Conclusion du contrat (par voie de correspondance) et début des travaux du mandataire	12 décembre 2019
Première séance mandataire / mandant (séance de coup d'envoi)	Début janvier 2020 (selon concertation)
<b>Remise de la présentation des résultats intermédiaires</b>	28 février 2020
Deuxième séance mandataire / mandant (présentation et discussion des résultats intermédiaires)	Mi-mars 2020 (selon concertation)
<b>Remise du projet de rapport final</b>	<b>24 avril 2020</b>

Troisième séance mandataire / mandant (présentation et discussion du projet de rapport final)	Fin avril 2020 (selon concertation)
<b>Remise du rapport final (et de la documentation)</b>	<b>15 mai 2020</b>

## 5 Plafond des coûts

Plafond des coûts: 50 000 francs (y compris TVA et frais)

## 6 Procédure de sélection du mandataire

**Délai de remise de l'offre:** 29 novembre 2019.

**Remise de l'offre:** elle peut avoir lieu sous forme électronique. Une version papier comportant une signature manuscrite doit être remise dans tous les cas. Si une offre électronique a été remise dans le délai indiqué, la version papier peut aussi être remise après expiration du délai.

**Critères de sélection pour l'attribution du mandat:** pour l'attribution du mandat, le mandant se fonde sur les critères suivants:

1. Qualité de la conception de l'étude: transparence du cadre d'étude, réponse aux questions du mandant, utilisation de méthodes d'étude appropriées, intégration ou collecte de données empiriques pertinentes, originalité et innovation dans la conception de l'étude, transparence du processus de travail (en ce qui concerne les étapes de travail et les coûts), faisabilité du concept d'étude proposé.
2. Aptitude et qualité de l'équipe d'étude: aptitude et qualifications de la direction du projet et des collaborateurs de projet pour l'étude des aspects susmentionnés. Les personnes chargées de cette tâche devraient avoir de l'expérience en matière de conseil et d'analyse de projets organisationnels et transversaux relevant de l'économie d'entreprise dans l'administration et dans l'économie privée.
3. Prix: coûts globaux, rapport prix-prestation, transparence des coûts.

Le présent appel d'offres n'est pas soumis aux règles du droit des marchés publics (art. 6, al. 1, de la loi fédérale sur les marchés publics).

## 7 Utilisation des résultats

Les résultats peuvent être utilisés librement par le mandataire. Le rapport final du mandataire peut être publié par le DFF (y compris sous forme électronique).

## 8 Mandant

Département fédéral des finances DFF  
3003 Berne

## 9 Interlocuteurs

Michael Manz Responsable de la division Système financier et marchés financiers	+41 58 46 26048 <a href="mailto:michael.manz@sif.admin.ch">michael.manz@sif.admin.ch</a>
Arie Gerszt Responsable de la section Marchés des capitaux et infrastructure	+41 58 46 91853 <a href="mailto:arie.gerszt@sif.admin.ch">arie.gerszt@sif.admin.ch</a>

## 10 Autres

### 10.1 Éléments du contrat

Le contrat entre le mandant et le mandataire comprendra les éléments suivants:

- contrat écrit;
- [conditions générales de la Confédération relatives à l'achat de services](#) (édition du 16.11.2016);
- cahier des charges (correspondant au présent document);
- offre du mandataire (selon offre remise).

Les éventuelles conditions générales du mandataire ne sont pas applicables.

### 10.2 Informations complémentaires

Après l'adjudication du mandat, le mandataire reçoit des informations supplémentaires. D'autres informations pertinentes sont disponibles sous forme électronique dans les pages Internet suivantes:

LIMF	<a href="https://www.admin.ch/opc/fr/classified-compilation/20141779/index.html">https://www.admin.ch/opc/fr/classified-compilation/20141779/index.html</a>
OIMF	<a href="https://www.admin.ch/opc/fr/classified-compilation/20152105/index.html">https://www.admin.ch/opc/fr/classified-compilation/20152105/index.html</a>
OIMF-FINMA	<a href="https://www.admin.ch/opc/fr/classified-compilation/20151784/index.html">https://www.admin.ch/opc/fr/classified-compilation/20151784/index.html</a>
Message concernant la LIMF	<a href="https://www.admin.ch/opc/fr/federal-gazette/2014/7235.pdf">https://www.admin.ch/opc/fr/federal-gazette/2014/7235.pdf</a>
Communiqué du Conseil fédéral du 14 septembre 2018	<a href="https://www.admin.ch/gov/fr/accueil/documentation/communiques.msg-id-72174.html">https://www.admin.ch/gov/fr/accueil/documentation/communiques.msg-id-72174.html</a>
Check-list AIR (y compris cinq points à examiner)	<a href="https://www.seco.admin.ch/dam/seco/fr/dokumente/Publikationen_Dienstleistungen/Publikationen_Formulare/Regulierung/Checkliste.pdf.download.pdf/Check-list%20AIR_FR.pdf">https://www.seco.admin.ch/dam/seco/fr/dokumente/Publikationen_Dienstleistungen/Publikationen_Formulare/Regulierung/Checkliste.pdf.download.pdf/Check-list%20AIR_FR.pdf</a>