



20 décembre 2018

Commentaires

Ordonnance concernant la reconnaissance de plates-formes étrangères pour la négociation de titres de participation de sociétés ayant leur siège en Suisse

État: 20 décembre 2018

Ces commentaires seront au besoin actualisés et complétés. La version la plus récente est disponible sous: www.sif.admin.ch/ordonnance

Table des matières

1	Introduction.....	3
2	Questions et réponses importantes.....	4
2.1	Quel est l'objectif de l'ordonnance?.....	4
2.2	Pourquoi le Conseil fédéral fait-il entrer l'ordonnance en vigueur le 30 novembre 2018?.....	4
2.3	À qui s'adresse l'ordonnance?	4
2.4	Comment les effets de protection visés devraient-ils être atteints?	4
2.5	L'ordonnance aurait-elle des effets en pratique dans le cas où l'équivalence boursière de l'UE serait prolongée avant la fin 2018 pour une durée <i>indéterminée</i> ? 6	
2.6	L'ordonnance aurait-elle des effets en pratique dans le cas où l'équivalence boursière de l'UE serait prolongée avant la fin 2018 uniquement pour une durée <i>déterminée</i> ?	6
2.7	Comment les plates-formes de négociation concernées obtiennent-elles une reconnaissance?	7
2.8	Que signifie la mesure de protection pour les plates-formes de négociation dans l'UE?.....	7
2.9	Que signifie la mesure de protection pour les plates-formes de négociation au Royaume-Uni?	7
2.10	Que signifie la mesure de protection pour les plates-formes de négociation aux USA et dans d'autres pays en dehors de l'UE?	8
2.11	Comment sont traités les titres de participation qui sont cotés en Suisse et à l'étranger (Dual Listing)?	8
2.12	Des sanctions sont-elles possibles en cas de violation de l'ordonnance?	9
2.13	Sur quelle base juridique repose cette ordonnance?.....	9
2.14	Les participants aux marchés ont-ils été impliqués dans l'élaboration de l'ordonnance?	9
2.15	À qui peuvent s'adresser les plates-formes de négociation en cas de questions?..	10
3	Commentaires concernant l'ordonnance	11

1 Introduction

Ce document contient des informations complémentaires ainsi que des commentaires relatifs à l'ordonnance du Conseil fédéral du 30 novembre 2018 concernant la reconnaissance de plates-formes étrangères pour la négociation de titres de participation de sociétés ayant leur siège en Suisse (RS 958.2; ci-après « l'ordonnance »).

Le chapitre 2 traite une sélection de questions en lien avec l'ordonnance posées par les parties intéressées et concernées. Le chapitre 3 contient des commentaires concernant les différentes dispositions de l'ordonnance.

Au besoin, le Département fédéral des finances (DFF) actualisera et complétera ces commentaires.

L'ordonnance est disponible en ligne dans les trois langues officielles sous www.admin.ch > droit fédéral > recueil systématique. Une version en anglais a également été publiée dans le recueil systématique à des fins d'information (seules les versions publiées dans une langue officielle sont toutefois juridiquement contraignantes) :

Ordonnance – Allemand	https://www.admin.ch/opc/de/classified-compilation/20183325/index.html <i>Informations complémentaires:</i> www.sif.admin.ch/verordnung
Ordonnance – Français	https://www.admin.ch/opc/fr/classified-compilation/20183325/index.html <i>Informations complémentaires:</i> www.sif.admin.ch/ordonnance
Ordonnance – Italien	https://www.admin.ch/opc/it/classified-compilation/20183325/index.html <i>Informations complémentaires:</i> www.sif.admin.ch/ordinanza
Ordonnance – Anglais	https://www.admin.ch/opc/en/classified-compilation/20183325/index.html <i>Informations complémentaires:</i> https://www.sif.admin.ch/ordinance

2 Questions et réponses importantes

2.1 Quel est l'objectif de l'ordonnance?

L'ordonnance a pour but de protéger et de maintenir le bon fonctionnement de l'infrastructure boursière suisse comme élément substantiel du système financier suisse.

Il s'agit ainsi par exemple de limiter les conséquences négatives qui menaceraient la place boursière, financière et économique suisse dans le cas où la Commission européenne ne prolongerait pas l'équivalence boursière accordée jusqu'à fin 2018 à la Suisse (voir paragraphe 2.4). L'ordonnance crée notamment une base pour que les entreprises d'investissement de l'Union européenne (UE) puissent continuer de négocier les actions suisses sur les bourses suisses même en cas de perte de l'équivalence boursière, dès 2019 également. Le Conseil fédéral continue de s'engager pour une prolongation de durée indéterminée de l'équivalence boursière, ce qui reste la solution clairement préférée et la meilleure pour toutes les parties. L'adoption de la présente ordonnance n'y change rien. Dès lors, l'ordonnance est conçue de telle manière qu'elle n'aurait en pratique *aucun* effet sur les participants aux marchés en cas de prolongation de l'équivalence boursière.

2.2 Pourquoi le Conseil fédéral fait-il entrer l'ordonnance en vigueur le 30 novembre 2018?

À l'heure actuelle, on ne peut pas exclure que, dans le contexte de l'équivalence boursière de l'UE, les effets de protection visés par l'ordonnance trouvent une application concrète à partir du 1^{er} janvier 2019. L'ordonnance devait donc entrer en vigueur. Toutefois, cela ne signifie en aucune façon que ce cas d'application concret doit ou va se matérialiser. Au contraire, le Conseil fédéral continue de s'engager pour une prolongation de durée indéterminée de l'équivalence boursière. Le Conseil fédéral maintient fermement cet objectif. Le cadre réglementaire et de surveillance continue aussi de remplir toutes les conditions pour une reconnaissance d'équivalence de la Commission européenne.

La raison pour laquelle l'ordonnance a dû être adoptée avant la fin 2018 déjà est exclusivement due au fait que les participants aux marchés concernés ont besoin de clarté et d'une période minimale pour s'adapter à l'ordonnance. Dans le cas où l'équivalence boursière de l'UE expirerait à la fin 2018 malgré tous les efforts entrepris, la nouvelle obligation d'obtenir une reconnaissance contenue dans l'ordonnance doit s'appliquer à partir du 1^{er} janvier 2019 pour que les effets de protection visés puissent être atteints.

2.3 À qui s'adresse l'ordonnance?

L'ordonnance s'adresse aux plates-formes de négociation ayant leur siège à l'étranger. Celles-ci sont notamment les bourses («marchés réglementés» dans l'UE) et les systèmes multilatéraux de négociation (voir les explications relatives à l'art. 1 de l'ordonnance).

2.4 Comment les effets de protection visés devraient-ils être atteints?

Les titres de participation (p. ex. actions) de sociétés ayant leur siège en Suisse ne sont pas seulement négociés sur des plates-formes de négociation en Suisse, mais – de manière plus marquée que pour les actions de sociétés de nombre d'autres juridictions – ils sont aussi négociés sur des plates-formes de négociation à l'étranger. Cela peut avoir comme conséquence que le droit des marchés financiers étranger peut affecter aussi les infrastructures suisses des marchés financiers. En règle générale, de tels effets transfrontaliers du droit étranger des marchés financiers n'ont pas de conséquences négatives particulières sur l'infrastructure boursière suisse. Dans certains cas particuliers, le droit étranger des marchés financiers peut cependant être préjudiciable ou peut même compromettre le bon fonctionnement de l'infrastructure boursière suisse.

L'ordonnance atteint son effet de protection du fait que la négociation des titres de participation de sociétés ayant leur siège en Suisse sur des plates-formes de négociation étrangères est autorisée seulement lorsque le droit étranger pertinent des marchés financiers ne contient pas de dispositions restrictives qui entravent de manière substantielle la négociation de tels titres de participation sur les plates-formes de négociation suisses.

Un cas d'application concret de cet effet de protection se présenterait si la Commission européenne ne prolongeait pas au-delà de 2018 l'équivalence boursière de la Suisse, qui est pour l'instant limitée à fin 2018. Pour les entreprises d'investissement de l'UE, l'obligation de négociation d'actions de l'UE s'applique (voir art. 23 MiFIR¹). Conformément à cette obligation de négociation, les entreprises d'investissement de l'UE ont le droit de négocier des actions sur les bourses suisses seulement lorsque la Commission européenne reconnaît l'équivalence du cadre réglementaire et de surveillance pour les bourses en Suisse (équivalence boursière). L'obligation de négociation d'actions de l'UE s'applique aux actions qui sont (aussi) admises à une bourse de l'UE ou qui sont négociées sur une plates-forme de négociation de l'UE, ce qui signifie que l'obligation de négociation d'actions de l'UE couvre actuellement aussi un grand nombre d'actions de sociétés suisses. Sans équivalence boursière, il serait donc en principe interdit pour les entreprises d'investissement de l'UE de continuer à négocier les actions de telles sociétés ayant leur siège en Suisse sur les plates-formes de négociation suisses. Une disparition de ce volume de négociation aurait toutefois des conséquences négatives substantielles pour la négociation d'actions de sociétés ayant leur siège en Suisse sur les plates-formes de négociation suisses et ainsi sur la totalité de l'infrastructure boursière suisse en tant qu'élément substantiel du système financier suisse.

L'effet recherché par la mesure de protection est le suivant: lorsque les actions de sociétés ayant leur siège en Suisse ne sont ni admises sur une bourse de l'UE ni négociées sur une plate-forme de négociation de l'UE, l'obligation de négociation d'actions de l'UE ne s'applique pas, conformément à l'art. 23 al. 1 MiFIR, et une équivalence boursière n'est dans ce cas-là pas nécessaire. Conformément à l'art. 23 al. 1 let. a MiFIR, ceci est aussi valable dans le cas où il demeure un certain volume de négociation des actions suisses sur les plates-formes de négociation de l'UE si cette négociation d'actions a un caractère non systématique, ad hoc, occasionnel et peu fréquent. Par conséquent, la mesure de protection a pour objectif, dans le cas où l'équivalence boursière se retrouverait expirée à partir du 1^{er} janvier 2019, qu'aucune négociation de titres de participation de sociétés ayant leur siège en Suisse qui entraînerait l'obligation de négociation d'actions correspondante n'ait lieu dans l'UE. Pour cette raison, la négociation de titres de participation suisses (en particulier les actions) sur les plates-formes de négociation étrangères est associée à une obligation d'obtenir une reconnaissance dont l'octroi aux plates-formes de négociation de l'UE est subordonné au fait que le droit des marchés financiers de l'UE n'ait pas d'effets négatifs substantiels sur la négociation des titres de participation de sociétés ayant leur siège en Suisse sur les plates-formes de négociation suisses.

Ainsi, la mesure de protection crée une base pour que les entreprises d'investissement de l'UE puissent, le cas échéant aussi sans équivalence boursière de l'UE, continuer de négocier des actions suisses sur les plates-formes de négociation suisses à partir de 2019, cela sans avoir à enfreindre l'obligation de négociation d'actions de l'UE qui ne s'appliquerait plus (les actions des émetteurs de l'UE ne pourraient quant à elles plus être négociées sur les plates-formes de négociation suisses malgré la mesure de protection).

Il faut souligner que la situation actuelle, dans laquelle la négociation d'actions n'est soumise à aucune restriction en Suisse et dans l'UE (en raison de l'équivalence boursière qui court jusqu'à fin 2018) ou ailleurs, doit être clairement privilégiée pour les participants aux marchés dans le pays comme à l'étranger. Par conséquent, l'objectif premier du Conseil fédéral reste

¹ Règlement (UE) n° 600/2014 du Parlement européen et du Conseil du 15 mai 2014 concernant les marchés d'instruments financiers et modifiant le règlement (UE) n° 648/2012.

la prolongation de durée indéterminée de l'équivalence boursière de l'UE.

Les autorités de l'UE sont également conscientes des aspects transfrontaliers de l'obligation de négociation d'actions de l'UE. Ainsi, ESMA a relevé en novembre 2017 que le manque de reconnaissance d'équivalence peut conduire à des problèmes lors de la négociation d'actions non européennes.² Dans ce contexte, la Commission européenne préparerait – selon ESMA – des décisions d'équivalence pour toutes les juridictions non-membres de l'UE dont les actions ne sont pas négociées de manière systématique et fréquente dans l'UE.³ En revanche, tant que la Commission européenne ne prend pas de décision d'équivalence pour certaines plates-formes de négociation dans des juridictions non-membres de l'UE, il y a lieu de conclure que la négociation d'actions autorisées à la négociation sur une bourse dans la juridiction en question peut être considérée comme non systématique, non régulière et non fréquente dans l'UE.⁴ La Commission européenne a elle aussi relevé que l'obligation de négociation d'actions de l'UE est appliquée à condition que la négociation d'actions dans l'UE représente une part significative du volume global de négociation d'actions.⁵

2.5 L'ordonnance aurait-elle des effets en pratique dans le cas où l'équivalence boursière de l'UE serait prolongée avant la fin 2018 pour une durée indéterminée?

Non.

Dans ce cas, qui reste le cas visé par le Conseil fédéral, l'ordonnance demeurerait certes en vigueur, mais n'aurait dans la pratique *aucun* effet. Concrètement, le DFF adapterait immédiatement la liste des juridictions conformément à l'art. 2 al. 1 let. b de l'ordonnance (voir art. 3, al. 3 de l'ordonnance) de telle sorte qu'une liste vide en résulterait le 1^{er} janvier 2019. Toutes les plates-formes de négociation dans l'UE rempliraient ainsi les conditions pour la nouvelle reconnaissance et pourraient recevoir cette dernière sans demande le 1^{er} janvier 2019.

L'ordonnance est en outre limitée dans le temps jusqu'à fin 2021 et peut aussi être abrogée au besoin avant cette date par le Conseil fédéral.

2.6 L'ordonnance aurait-elle des effets en pratique dans le cas où l'équivalence boursière de l'UE serait prolongée avant la fin 2018 uniquement pour une durée déterminée?

Provisoirement non.

Le Conseil fédéral a souligné à maintes reprises que la Suisse remplit toutes les conditions pour une prolongation de durée indéterminée de l'équivalence boursière par la Commission européenne.⁶ En cas de prolongation de durée déterminée avant fin 2018, l'ordonnance demeurerait certes en vigueur, mais n'aurait pour le moment – c'est-à-dire pour la durée de la

² « ESMA is aware that the scope of the trading obligation in Article 23, and the absence of the relevant equivalence decisions, might cause issues for investment firms that wish to undertake trades in non-EEA shares in the primary listing venues of such shares. ESMA and the European Commission are working closely together to resolve those issues.» (voir ESMA FAQ du 13.11.2017, disponible sous <https://www.esma.europa.eu/press-news/esma-news/esma-clarifies-trading-obligation-shares-under-mifid-ii>; État: 29.11.2018).

³ « While the Commission is preparing equivalence decisions for the non-EU jurisdictions whose shares are traded systematically and frequently in the EU, the absence of an equivalence decision taken with respect to a particular third country's trading venues indicates that the Commission has currently no evidence that the EU trading in shares admitted to trading in that third country's regulated markets can be considered as systematic, regular and frequent.» (voir ESMA FAQ du 13.11.2017, note de bas de page 2)

⁴ Voir ESMA FAQ du 13.11.2017 (note de bas de page 2).

⁵ « The EU trading obligation applies to shares listed on both exchanges in the recognised countries and in the EU ("dual listings"), on condition that trading in the EU constitutes a significant percentage of the share's global trading volume » (voir le communiqué de presse de la Commission européenne du 13.12.2017, disponible sous: <http://europa.eu/rapid/midday-express-13-12-2017.htm?locale=en#18>; État: 29.11.2018).

⁶ La Commission européenne a elle aussi relevé dans sa décision d'exécution (UE) 2017/2441 du 21 décembre 2017 que la Suisse remplit les quatre conditions pour l'équivalence boursière. Voir décision d'exécution (UE)

prolongation déterminée de l'équivalence boursière – *aucun* effet dans la pratique. Concrètement, le DFF adapterait immédiatement la liste des juridictions conformément à l'art. 2 al. 1 let. b de l'ordonnance de telle sorte qu'il en résulterait une liste vide le 1^{er} janvier 2019. Toutes les plates-formes de négociation de l'UE rempliraient ainsi – dans un premier temps – les conditions pour la nouvelle reconnaissance et pourraient recevoir cette dernière sans demande le 1^{er} janvier 2019. En cas de prolongation de durée déterminée, il faudrait à nouveau évaluer la situation à la date de l'expiration de l'équivalence boursière prolongée.

2.7 Comment les plates-formes de négociation concernées obtiennent-elles une reconnaissance?

L'Autorité fédérale de surveillance des marchés financiers (FINMA) est compétente pour l'octroi de la reconnaissance (www.finma.ch). La FINMA octroie une reconnaissance aux plates-formes de négociation étrangères sur demande ou – en pratique le cas habituel – sans demande. Voir chapitre 2.15 pour les questions spécifiques quant au processus de reconnaissance.

2.8 Que signifie la mesure de protection pour les plates-formes de négociation dans l'UE?

Dans le cas où la Commission européenne prolongerait l'équivalence boursière avant la fin 2018, la mesure de protection n'aurait aucun effet en pratique pour les plates-formes de négociation dans l'UE. Dans le cas où l'équivalence boursière ne serait pas prolongée, les plates-formes de négociation de l'UE ne pourraient pas recevoir la reconnaissance conformément à l'ordonnance puisque, si tel est le cas, cela signifierait que l'UE restreindrait à ses participants aux marchés l'accès à la négociation de titres de participation de sociétés ayant leur siège en Suisse sur les plates-formes de négociation suisses et que cela entraverait de manière substantielle la négociation de tels titres de participation sur des plates-formes de négociation suisses. Il serait ainsi interdit aux plates-formes de négociation de l'UE, à partir du 1^{er} janvier 2019, de proposer ou de permettre la négociation de certains titres de participation de sociétés ayant leur siège en Suisse (voir art. 1 de l'ordonnance).

La nouvelle obligation d'obtenir une reconnaissance est purement une mesure de protection. La plupart des plates-formes de négociation dans l'UE, et l'UE dans son ensemble, ne sont économiquement pratiquement pas touchées par l'obligation d'obtenir une reconnaissance en raison de la faible proportion de titres de participation de sociétés ayant leur siège en Suisse dans leur volume total des actions négociées. La mesure vise uniquement à protéger le bon fonctionnement de la place boursière suisse. Elle crée une base pour que les entreprises d'investissement de l'UE puissent continuer à négocier les actions de sociétés ayant leur siège en Suisse sur les plates-formes de négociation suisses même sans prolongation de l'équivalence boursière, également à partir de 2019 (voir chapitre 2.4).

2.9 Que signifie la mesure de protection pour les plates-formes de négociation au Royaume-Uni?

De janvier à fin mars 2019, les plates-formes de négociation au Royaume-Uni sont, de la même façon que les plates-formes de négociation dans l'UE (voir chapitre 2.8), également touchées par la mesure de protection puisque le Royaume-Uni gardera le statut de membre de l'UE durant cette phase. Si les plates-formes de négociation au Royaume-Uni recevront une reconnaissance conformément à l'ordonnance pendant cette période dépendra de la décision de la Commission européenne concernant la prolongation de l'équivalence boursière avant la fin 2018.

La situation devra être nouvellement évaluée après la sortie du Royaume-Uni de l'UE. Si la

2017/2441 de la Commission du 21 décembre 2017 relative à l'équivalence du cadre juridique et du dispositif de surveillance applicables aux bourses en Suisse conformément à la directive 2014/65/UE du Parlement européen et du Conseil, remarques préliminaires n° 25 et n° 14, n° 18, n° 21 ainsi que n° 24.

réglementation des marchés financiers dans le Royaume-Uni à ce moment-là en vigueur ne limite pas les participants aux marchés du Royaume-Uni dans la négociation des titres de participation de sociétés suisses ayant leur siège en Suisse sur les plates-formes de négociation suisses, c'est-à-dire si la négociation de tels titres de participation sur les plates-formes de négociation suisses n'est pas entravée de manière substantielle, toutes les plates-formes de négociation dans le Royaume-Uni pourront recevoir et recevront rapidement une reconnaissance conformément à l'ordonnance (ou dans la mesure où elles bénéficiaient déjà d'une telle reconnaissance, elles pourront la conserver sans interruption).

2.10 Que signifie la mesure de protection pour les plates-formes de négociation aux USA et dans d'autres pays en dehors de l'UE?

Les titres de participation de sociétés ayant leur siège en Suisse sont également négociés sur des plates-formes de négociation aux USA – p. ex. sur les *securities exchanges* ou sur les *alternative trading systems* (ATS) – et sur diverses plates-formes de négociation dans d'autres pays hors de l'UE. À la connaissance du DFF, il n'existe pour le moment ni aux USA ni dans d'autres pays hors de l'UE des dispositions qui restreignent les participants aux marchés dans la négociation des titres de participation sur les plates-formes de négociation suisses et qui entravent ainsi de manière substantielle la négociation de titres de participation suisses sur les plates-formes de négociation suisses. Par conséquent, les plates-formes de négociation p. ex. domiciliées aux USA (y inclus les ATS) peuvent recevoir et recevront dans les délais, le 1^{er} janvier 2019, une reconnaissance de la FINMA conformément à l'ordonnance, sans devoir déposer de demande.

Cette ordonnance n'a ainsi *aucun* effet dans la pratique sur ces plates-formes de négociation. Toutes ces plates-formes de négociation ont la permission aussi après le 1^{er} janvier 2019 – comme jusqu'à présent et sans préjudice ou interruption – de proposer et de permettre la négociation de titres de participation de sociétés ayant leur siège en Suisse.

Tel est également le cas pour toutes les autres plates-formes de négociation étrangère sur lesquelles sont négociés des titres de participations de sociétés ayant leur siège en Suisse qui ne se trouvent pas dans une juridiction conformément à l'art. 2 al. 1 let. b de l'ordonnance et qui sont soumises à une réglementation et à une surveillance appropriées. En principe, toutes les plates-formes de négociation étrangères pertinentes devraient remplir cette dernière condition. En particulier, cette condition d'une réglementation et d'une surveillance appropriées est remplie par toutes les plates-formes de négociation se trouvant dans une juridiction dans laquelle une plate-forme de négociation a déjà reçu une reconnaissance de la FINMA conformément à l'art. 41 de la loi sur l'infrastructure des marchés financiers (LIMF; RS 958.1) (voir www.finma.ch > autorisation > établissements et personnes autorisées > *liste des infrastructures des marchés financiers autorisées et reconnues (y compris les plates-formes de négociation) et participants étrangers*). Dans le cas où une plate-forme de négociation concernée manquerait sur la liste de la FINMA des plates-formes de négociation reconnues conformément à l'ordonnance, la plate-forme de négociation concernée, ou tout autre participant aux marchés, pourrait le notifier à la FINMA en utilisant les coordonnées indiquées ci-après (voir chapitre 2.15). La FINMA actualisera la liste par besoin.

En outre, en pratique, l'ordonnance n'a de manière générale aucun effet sur la négociation de gré à gré (OTC) de titres de participation suisses. Une exception à ce principe est quand une plate-forme de négociation basée dans une juridiction conformément à l'art. 3 al. 3 de l'ordonnance est impliquée dans la transaction (p. ex. en facilitant la transaction).

2.11 Comment sont traités les titres de participation qui sont cotés en Suisse et à l'étranger (Dual Listing)?

Il existe une exception liée à la négociation de titres de participation de sociétés ayant leur siège en Suisse qui sont cotées sur une bourse en Suisse et sur une bourse à l'étranger avant le 30 novembre 2018. Les bourses étrangères n'ont besoin d'aucune reconnaissance pour la

négociation de ces titres, contrairement à la négociation des autres titres de participation de sociétés ayant leur siège en Suisse (voir art. 1 al. 2 de l'ordonnance). Cette exception est offerte uniquement aux bourses étrangères et non aux autres plates-formes de négociation. L'émetteur des titres de participation doit avoir donné son accord explicite concernant la cotation à la bourse étrangère en question. La cotation ainsi que l'accord explicite doivent avoir eu lieu avant le 30 novembre 2018.

Les nouvelles doubles cotations de titres de participation de sociétés ayant leur siège en Suisse restent possibles sans restriction à travers l'ordonnance dans le cas où une bourse étrangère reçoit une reconnaissance conformément à l'ordonnance, p. ex. bourses étrangères aux USA et dans d'autres pays hors de l'UE. Par conséquent, l'exception évoquée revête pour le moment avant tout une importance pour les émetteurs suisses qui étaient cotés avant le 30 novembre 2018 à une bourse dans l'UE.

2.12 Des sanctions sont-elles possibles en cas de violation de l'ordonnance?

L'ordonnance est réputée loi sur les marchés financiers au sens de la loi du 22 juin 2007 sur la surveillance des marchés financiers (LFINMA; RS 956.1). Exercer intentionnellement ou par négligence une activité soumise à l'obligation d'obtenir une autorisation, une reconnaissance, un agrément ou un enregistrement sans l'autorisation, la reconnaissance, l'agrément ou l'enregistrement correspondant implique des sanctions pénales (art. 44 LFINMA). Les sanctions pénales correspondantes peuvent être dirigées à l'encontre de la plate-forme de négociation étrangère tout comme à l'encontre de ses organes responsables (p. ex. direction, conseil d'administration). Les sanctions incluent, en cas d'intention, une peine privative de liberté pouvant se monter à jusqu'à 3 ans ou une peine pécuniaire, et une amende en cas d'agissement par négligence.

2.13 Sur quelle base juridique repose cette ordonnance?

L'ordonnance repose sur l'art. 184 al. 3 de la Constitution fédérale (Cst., RS 101). Conformément à l'art. 184 al. 1 Cst., le Conseil fédéral est chargé des affaires étrangères. La défense des intérêts extérieurs peut aussi requérir l'adoption d'actes juridiques de droit national. C'est pourquoi l'art. 184 al. 3 Cst. accorde la compétence au Conseil fédéral d'adopter les ordonnances et de prendre les décisions nécessaires lorsque la sauvegarde des intérêts du pays l'exige. Le Conseil fédéral peut cependant adopter directement les ordonnances basées sur l'art. 184 al. 3 Cst. seulement lorsque le but de l'ordonnance ne peut pas être atteint par la procédure législative ordinaire. Ces conditions sont remplies en ce qui concerne la présente ordonnance puisqu'elle vise à limiter les effets négatifs substantiels pour la place boursière, financière et économique qui menacent déjà à partir de janvier 2019. Il existe ainsi une haute urgence temporelle et matérielle concernant la mesure de protection mise en œuvre par l'ordonnance.

2.14 Les participants aux marchés ont-ils été impliqués dans l'élaboration de l'ordonnance?

Il n'y a eu aucune procédure de consultation officielle puisque l'ordonnance repose directement sur la Constitution fédérale (voir chapitre 2.13). Un échange informel a cependant eu lieu entre le DFF et les représentants des participants aux marchés concernés (bourses, associations et banques, émetteurs, etc.). Les préoccupations de ces participants aux marchés ont été prises en compte autant que possible, sans compromettre les effets de protection de la mesure.

2.15 À qui peuvent s'adresser les plates-formes de négociation en cas de questions?

En cas de questions, les plates-formes de négociation concernées peuvent en tout temps s'adresser à:

Questions générales relatives à la mesure de protection	Par e-mail à: ordinance-info@sif.admin.ch
Questions relatives à l'octroi de la reconnaissance	Par e-mail à: exchangesupervision@finma.ch

3 Commentaires concernant l'ordonnance

Article 1

Cette disposition contient la nouvelle obligation d'obtenir une reconnaissance pour les plates-formes de négociation (c'est-à-dire les bourses, désignées comme «marchés réglementés» dans l'UE, et les systèmes multilatéraux de négociation) ayant leur siège à l'étranger.

L'obligation d'obtenir une reconnaissance conformément à l'ordonnance complète l'obligation existante d'obtenir une reconnaissance visée à l'art. 41 de la loi du 19 juin 2015 sur l'infrastructure des marchés financiers (LIMF; RS 958.1). Les deux obligations existent indépendamment l'une de l'autre. Une plate-forme de négociation ayant son siège à l'étranger doit ainsi, le cas échéant, obtenir deux reconnaissances: d'une part conformément à l'art. 41 LIMF, lorsqu'elle accorde aux participants suisses assujettis à la surveillance de la FINMA l'accès direct à ses installations. D'autre part, à compter du 1^{er} janvier 2019, conformément à l'art. 1 de l'ordonnance lorsque certains titres de participation de sociétés ayant leur siège en Suisse sont négociés sur la plate-forme de négociation étrangère ou lorsque cette dernière permet la négociation de tels titres de participation.

L'ajout «ou lorsque ces plates-formes de négociation permettent de négocier de tels titres de participation» permet de clarifier que l'obligation d'obtenir une reconnaissance couvre également les cas dans lesquels les titres de participation ne sont pas nécessairement négociés sur la plate-forme de négociation étrangère, mais que cette dernière prend des dispositions pour rendre possible leur négociation, p. ex. avec pour but de contourner l'obligation d'obtenir une reconnaissance conformément à l'ordonnance.

Les actions, les bons de participation, les bons de jouissance et d'autres titres de participation sont réputés être des titres de participation (voir art. 2 let. i LIMF). L'ordonnance ne couvre pas les emprunts convertibles en tant que tels (du moins jusqu'à ce qu'ils ont été annoncés à la conversion), les American Depositary Receipts de droit américain et les Exchange Traded Funds (ETFs). Pour l'obligation d'obtenir une reconnaissance conformément à l'ordonnance, il est nécessaire que le titre de participation soit coté sur une bourse en Suisse ou négocié sur une plate-forme de négociation en Suisse (voir art. 26 LIMF). Dans le cas où le titre de participation d'une société ayant son siège en Suisse n'est *pas* coté sur une bourse suisse et qu'*aucune* négociation de ce titre de participation n'est effectuée sur les plates-formes de négociation suisses, le lien avec le marché suisse des capitaux fait défaut. Dans ce cas, la plate-forme de négociation étrangère n'est soumise à aucune obligation d'obtenir une reconnaissance conformément à l'ordonnance.

L'al. 2 règle les exceptions quant à l'obligation d'obtenir une reconnaissance, spécifiquement pour la négociation de certains titres de participation de sociétés ayant leur siège en Suisse. L'exception n'est ouverte qu'aux bourses et son champ d'application est ainsi plus étroit que celui de l'obligation d'obtenir une reconnaissance conformément à l'al. 1. Au premier plan figurent les titres de participation qui sont admis ou cotés à une bourse tant en Suisse qu'à l'étranger avec, dans les deux cas, l'accord de la société émettrice et le respect des devoirs par la société émettrice sur ces bourses. On parle en Suisse de double cotation (ou à l'étranger de «dual listing»). La cotation (autorisation avec accord explicite de l'émetteur) à la bourse étrangère doit avoir eu lieu avant le 30 novembre 2018 pour que l'exception vise ainsi la protection des acquis pour les cotations intervenues à l'étranger avant l'adoption de l'ordonnance et ne puisse pas être utilisée en tant que solution de contournement. En outre, l'exception ne s'applique qu'aux bourses étrangères auprès desquelles sont admis ou cotés les titres de participation en question avec l'accord explicite de l'émetteur. L'exception n'est pas ouverte aux autres bourses et plates-formes de négociation (même dans la même juridiction).

Article 2

La reconnaissance est octroyée sur demande ou – en pratique le cas habituel – sans demande par la FINMA à la plate-forme de négociation étrangère, pour autant que les exigences soient remplies. Les exigences pour la reconnaissance sont divisées en deux parties: d'une part, la plate-forme de négociation étrangère doit être soumise à une réglementation et à une surveillance appropriées. Cette exigence s'oriente sur l'art. 41 al. 2 LIMF et est en règle générale déjà remplie actuellement par les plates-formes de négociation étrangères pertinentes. D'autre part, la plate-forme de négociation étrangère ne peut pas avoir son siège dans une juridiction qui soumet ses participants aux marchés à des restrictions dans la négociation de titres de participation de sociétés ayant leur siège en Suisse sur des plates-formes de négociation suisses et entrave ainsi de manière substantielle la négociation de tels titres de participation sur des plates-formes de négociation suisses.

Article 3

La FINMA publie une liste de toutes les plates-formes de négociation étrangères reconnues. Cette liste est disponible sur le site internet de la FINMA (voir www.finma.ch) et est constamment actualisée.

Le DFF publie une liste des juridictions conformément à l'art. 2 al. 1 let. b de l'ordonnance. Cette liste est au besoin immédiatement actualisée par le DFF. Les juridictions présentes sur cette liste restreignent leurs participants aux marchés dans la négociation de titres de participation de sociétés ayant leur siège en Suisse sur des plates-formes suisses, avec des conséquences substantielles pour la négociation de tels titres de participation sur les plates-formes de négociation suisses. Cela serait par exemple le cas si la Commission européenne ne prolongeait pas l'équivalence boursière de la Suisse avant la fin 2018. Cette liste contiendrait dans ce cas l'UE, y inclus tous les États membres, avec effet dès le 1^{er} janvier 2019. Les plates-formes de négociation ayant leur siège dans l'UE ne pourraient ainsi pas obtenir de reconnaissance conformément à l'ordonnance.

Article 4

Les participants étrangers aux plates-formes de négociation suisses ont aujourd'hui besoin d'une autorisation de la FINMA (art. 40 LIMF) et doivent respecter certaines obligations (voir art. 38 et 39 LIMF). Afin de faire face à d'éventuels défis opérationnels à court terme dans la période initiale de validité de l'ordonnance, l'art. 4 prévoit que la FINMA puisse octroyer provisoirement la reconnaissance visée à l'art. 40 LIMF et que les participants étrangers nouvellement autorisés puissent aussi remplir certaines obligations rétroactivement.

Article 5

L'ordonnance est réputée loi sur les marchés financiers au sens de la loi sur l'Autorité fédérale de surveillance des marchés financiers (loi sur la surveillance des marchés financiers, LFINMA ; RS 956.1). Par conséquent, les dispositions pénales de la LFINMA, entre autres, s'appliquent en cas d'activité exercée sans reconnaissance (voir [art. 44 ss LFINMA](#)).