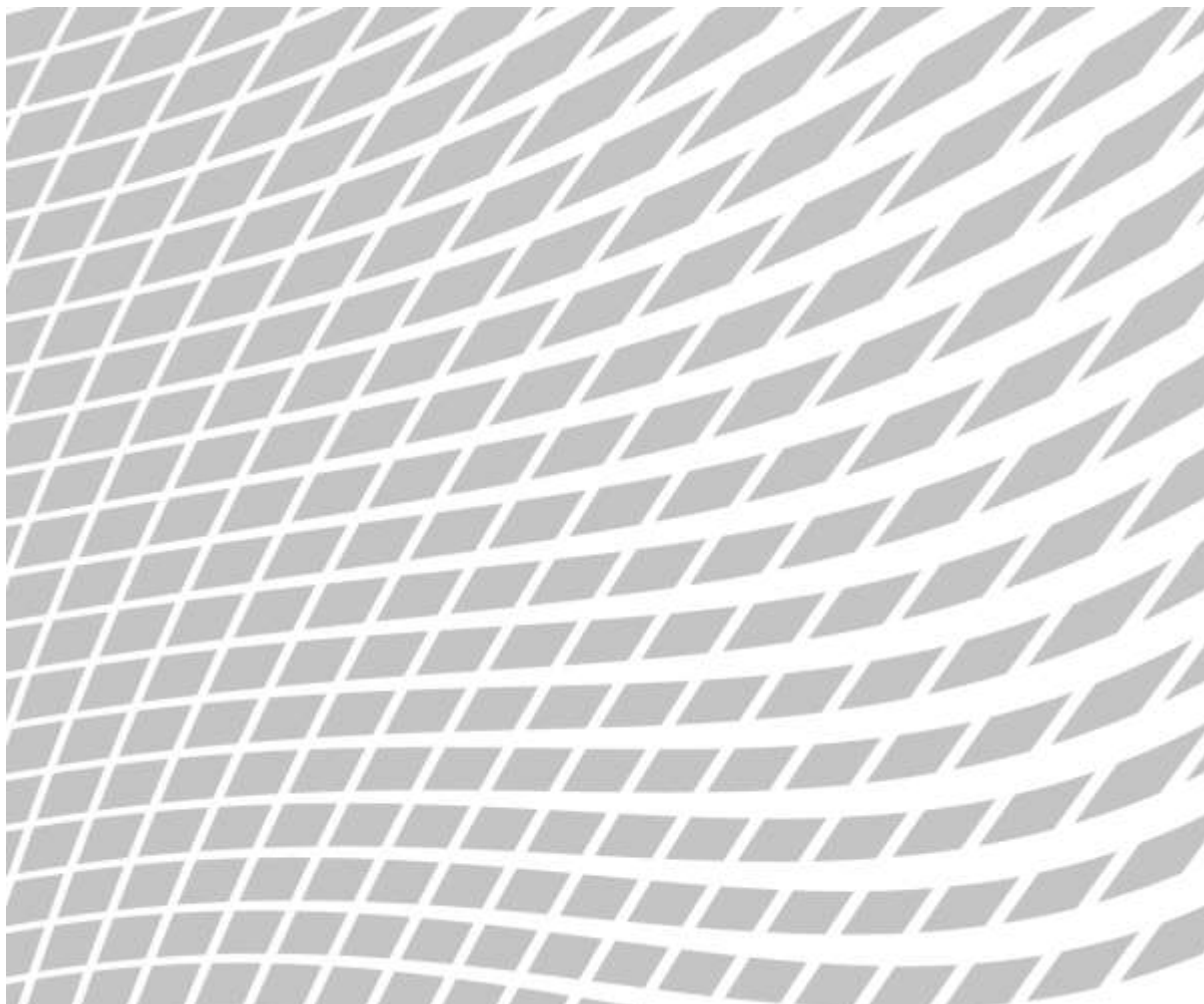


3 juillet 2013

---

## **Lignes directrices applicables à la réglementation des marchés financiers**

---



## Table des matières

|                                                                             |   |
|-----------------------------------------------------------------------------|---|
| Buts de la réglementation et de la surveillance des marchés financiers..... | 3 |
| But des présentes lignes directrices.....                                   | 3 |
| Processus de réglementation .....                                           | 4 |
| Autorégulation .....                                                        | 6 |

## Buts de la réglementation et de la surveillance des marchés financiers

### 1. Art. 5 LFINMA – Aux termes de l’art. 5 de la loi sur la surveillance des marchés financiers (LFINMA), la surveillance des marchés financiers a pour but

«[...] de protéger, conformément aux lois sur les marchés financiers<sup>1</sup>, les créanciers, les investisseurs et les assurés, et d’assurer le bon fonctionnement des marchés financiers. Elle contribue ce faisant à améliorer la réputation et la compétitivité de la place financière suisse.»

### 2. Mise en œuvre – L’Autorité fédérale de surveillance des marchés financiers (FINMA) poursuit ces buts par son activité de surveillance, de manière contraignante (*enforcement*<sup>2</sup>) si nécessaire, ou en réglementant dans la mesure où les buts visés par la surveillance le requièrent. Elle adopte des ordonnances lorsque la législation sur les marchés financiers le prévoit, et des circulaires afin de préciser comment elle entend appliquer des notions juridiques imprécises au regard d’un sujet précis (art. 7 al. 1 LFINMA). Ces circulaires lient la FINMA. Elles ne lient pas directement les assujettis. Mais la FINMA, en se fondant sur le droit des marchés financiers en vigueur et conformément à une circulaire, peut rendre une décision lorsqu’un assujetti ne respecte pas les prescriptions de ladite circulaire.

## But des présentes lignes directrices

### 3. Art. 7 LFINMA – L’art. 7 LFINMA prescrit à la FINMA divers principes de réglementation.

«<sup>2</sup> La FINMA n’adopte des ordonnances et des circulaires que dans la mesure où les buts visés par la surveillance le requièrent. Ce faisant, elle tient compte notamment :

- a. des coûts que la réglementation entraîne pour les assujettis ;
- b. des effets de la réglementation sur la concurrence, sur la capacité d’innovation et sur la compétitivité internationale de la place financière suisse ;
- c. des différentes activités des assujettis et des risques qu’ils encourent ; et
- d. des standards internationaux minimaux.

<sup>3</sup> La FINMA soutient l’autorégulation ; elle peut lui reconnaître une valeur de standard minimal et la transposer dans ses règles de surveillance.

<sup>4</sup> Elle veille à la transparence du processus de réglementation et à la participation appropriée des milieux concernés.»

### 4. Mise en œuvre – L’art. 7 al. 5 LFINMA invite la FINMA à édicter, en consultant le Département fédéral des finances, les «lignes directrices» nécessaires à la mise en œuvre de ces principes. Les présentes «Lignes directrices applicables à la réglementation des marchés financiers»

<sup>1</sup> Loi sur les banques, loi sur la surveillance des assurances, loi sur le contrat d’assurance, loi sur les bourses, loi sur les placements collectifs, loi sur le blanchiment d’argent, loi sur l’émission de lettres de gage.

<sup>2</sup> Cf. à cet égard la «politique en matière d’enforcement» du 17 décembre 2009, publiée sur le site internet de la FINMA.

répondent à cet objectif. La FINMA s'efforce, dans le cadre de ses relations avec les groupes d'intérêts nationaux et au sein des organisations internationales, de promouvoir les idées maîtresses de ces lignes directrices y compris dans l'autorégulation et dans le processus international de normalisation.

## Processus de réglementation

5. **Observation** – La FINMA observe les évolutions sur les marchés financiers, à l'échelon tant national qu'international, afin d'identifier et d'appréhender les risques pertinents. En concertation avec le Département fédéral des finances (DFF) et la Banque nationale suisse (BNS), elle suit l'évolution de la réglementation internationale des marchés financiers ainsi que les effets de cette dernière pour la Suisse.
6. **Déclenchement** – Un processus de réglementation peut être déclenché, au regard des buts de la réglementation et de la surveillance des marchés financiers, notamment par des clarifications de la FINMA, par des évolutions du marché, par des attentes qui en résultent dans les milieux politiques ou dans le public, ainsi que par des évolutions réglementaires nationales ou internationales.
7. **Options en présence** – Avant de réglementer, la FINMA analyse la problématique ainsi que les buts poursuivis et le degré d'urgence. Elle examine si le problème posé peut également être résolu de manière appropriée par des mesures alternatives (par ex. attente, incitations, décisions au cas par cas, FAQ, autorégulation) ou si – notamment en cas de dysfonctionnement ou de défaillance du marché – une réglementation est nécessaire. Elle évalue les effets de chaque option en présence et examine l'applicabilité d'une éventuelle réglementation. Elle analyse sa marge de manœuvre (par ex. en termes factuels, politiques, juridiques, économiques, internationaux, de réputation).
8. **Evaluation des conséquences** – Pour chacune des options en présence, la FINMA examine dans quelle mesure elle est efficace et appropriée au but visé, et si elle est susceptible d'avoir des effets secondaires indésirables. A cet égard, la FINMA analyse notamment les principales conséquences sur la situation concurrentielle, les structures des marchés financiers et le comportement sur le marché, la capacité d'innovation, ainsi que des aspects touchant à la répartition. La FINMA tient compte des activités et des risques propres aux assujettis.
9. **Analyse du rapport coût/utilité** – Dans la mesure du possible, la FINMA évalue les coûts des différentes options en présence au regard de l'utilité escomptée. Elle réitère cette analyse, si nécessaire, au cours du processus de réglementation. Les résultats peuvent être purement qualitatifs ou intégrer aussi des données quantitatives et monétarisées. La FINMA tient compte du fait que les coûts et les bénéfices peuvent varier selon les assujettis concernés. Des études approfondies auprès des assujettis sont d'autant plus indiquées qu'un projet de réglementation est susceptible d'avoir des effets importants sur l'économie et la société, que ses conséquences sont incertaines et que les incidences et l'efficacité du projet sont contestées.

- 10. Planification et information** – Si la FINMA envisage de réglementer elle-même, elle examine la méthode retenue, le temps à prévoir, les ressources nécessaires et les compétences. Elle communique en temps utile et régulièrement des informations sur les projets de réglementation prévus et en cours.
- 11. Coopération avec le DFF et la BNS** – La FINMA associe le DFF à ses projets réglementaires, ainsi que la BNS dans le cadre des intérêts communs qu'elle a convenus avec cette institution. Si les observations et les clarifications de la FINMA aboutissent à la conclusion qu'une réglementation au niveau législatif ou qu'une ordonnance du Conseil fédéral serait nécessaire, la FINMA informe le DFF en conséquence. Elle apporte son soutien au DFF pour les travaux en rapport avec l'élaboration de la réglementation et lui soumet des propositions appropriées.
- 12. Collaboration avec les milieux concernés** – La FINMA associe au processus les milieux concernés – dont, dans la mesure du possible, les clients des assujettis – ainsi que, le cas échéant, d'autres autorités. La concertation à propos des projets de réglementation intervient dans le cadre d'auditions publiques ou d'auditions menées sous la forme de conférences. Il peut être renoncé à une audition lorsque le droit hiérarchiquement supérieur impose de modifier la réglementation de la FINMA et que sa reprise ou sa mise en œuvre ne laisse que peu de marge de manoeuvre ; il en va de même lorsque l'adaptation d'une réglementation de la FINMA est de nature purement technique ou d'importance minime. Les milieux concernés peuvent aussi être associés au processus de réglementation en dehors de toute audition, pour autant que l'importance de la réglementation le justifie et que les circonstances et les délais le permettent.
- 13. Harmonisation** – La FINMA veille à la cohérence entre les réglementations existantes et prévues, autorégulation comprise, et fixe des priorités.
- 14. Transparence** – La FINMA communique dès que possible des informations sur les projets de réglementation en cours ainsi que sur leur état d'avancement. Elle soumet par principe tout projet et rapport explicatif à une audition publique et donne à tous les milieux intéressés l'opportunité de s'exprimer. Elle publie les prises de position reçues en y joignant un rapport d'audition et, en règle générale, la réglementation adoptée. Le rapport d'audition rend compte notamment de la réaction de la FINMA quant aux questions pertinentes soulevées dans les prises de position.
- 15. Adoption** – Avant d'adopter une réglementation, la FINMA examine notamment les arguments présentés dans le cadre de l'audition, les questions relatives aux dispositions transitoires, ainsi que l'opportunité de mettre en place des projets pilotes, des phases de test, des délais ou autres. Elle publie rapidement les réglementations adoptées sur son site internet.
- 16. Mise en œuvre et application** – La FINMA planifie en temps utile la mise en œuvre des réglementations et s'efforce de la faciliter, notamment en assurant l'information et la formation et en répondant aux questions des assujettis ou des particuliers. Elle vérifie que les réglementations sont appliquées et, si nécessaire, elle prend des mesures contraignantes à cet effet (*enforcement*).
- 17. Suivi** – La FINMA assure un suivi des réglementations adoptées après leur entrée en vigueur. Dans ce cadre, elle observe les conséquences qui résultent effectivement des réglementations. Si

nécessaire, elle adapte les textes concernés ou les abroge. En outre, la FINMA vérifie régulièrement que les réglementations existantes sont nécessaires.

## **Autorégulation**

- 18. Soutien** – L'autorégulation, c'est-à-dire la réglementation des marchés financiers par les participants (par ex. des associations privées), est très répandue dans le secteur financier suisse et a derrière elle une longue tradition. Elle est soutenue par la FINMA conformément aux prescriptions légales.
- 19. Avantages** – L'autorégulation présente des avantages, notamment la proximité avec le marché, la flexibilité et une réduction de la charge pesant sur l'Etat. Dans certains cas, par rapport à la réglementation étatique, elle suscite aussi une plus large adhésion de la part des assujettis.
- 20. Inconvénients** – L'autorégulation est exposée au risque de contraintes économiques et de conflits d'intérêts y afférents (cartellisation notamment). Ceci ne concerne pas seulement l'élaboration de l'autorégulation, mais aussi sa mise en œuvre et son application. L'autorégulation elle aussi pose en outre la question de la transparence.
- 21. Reconnaissance comme standard minimal** – La FINMA peut reconnaître une autorégulation comme standard minimal et en assurer le respect. Elle se réserve le droit de prescrire des exigences minimales quant à la teneur et au processus d'élaboration des textes concernés. Elle invite les organismes d'autorégulation à respecter eux aussi les idées maîtresses des présentes lignes directrices.
- 22. Mandat légal** – Dans certains cas, la législation sur les marchés financiers octroie aux autorégulateurs un mandat exprès aux fins d'édicter des autorégulations. L'Etat prescrit alors les résultats souhaités et exige explicitement une autorégulation pour les atteindre, tout en laissant aux organismes d'autorégulation une grande liberté quant à l'aménagement concret des dispositions («corégulation»).