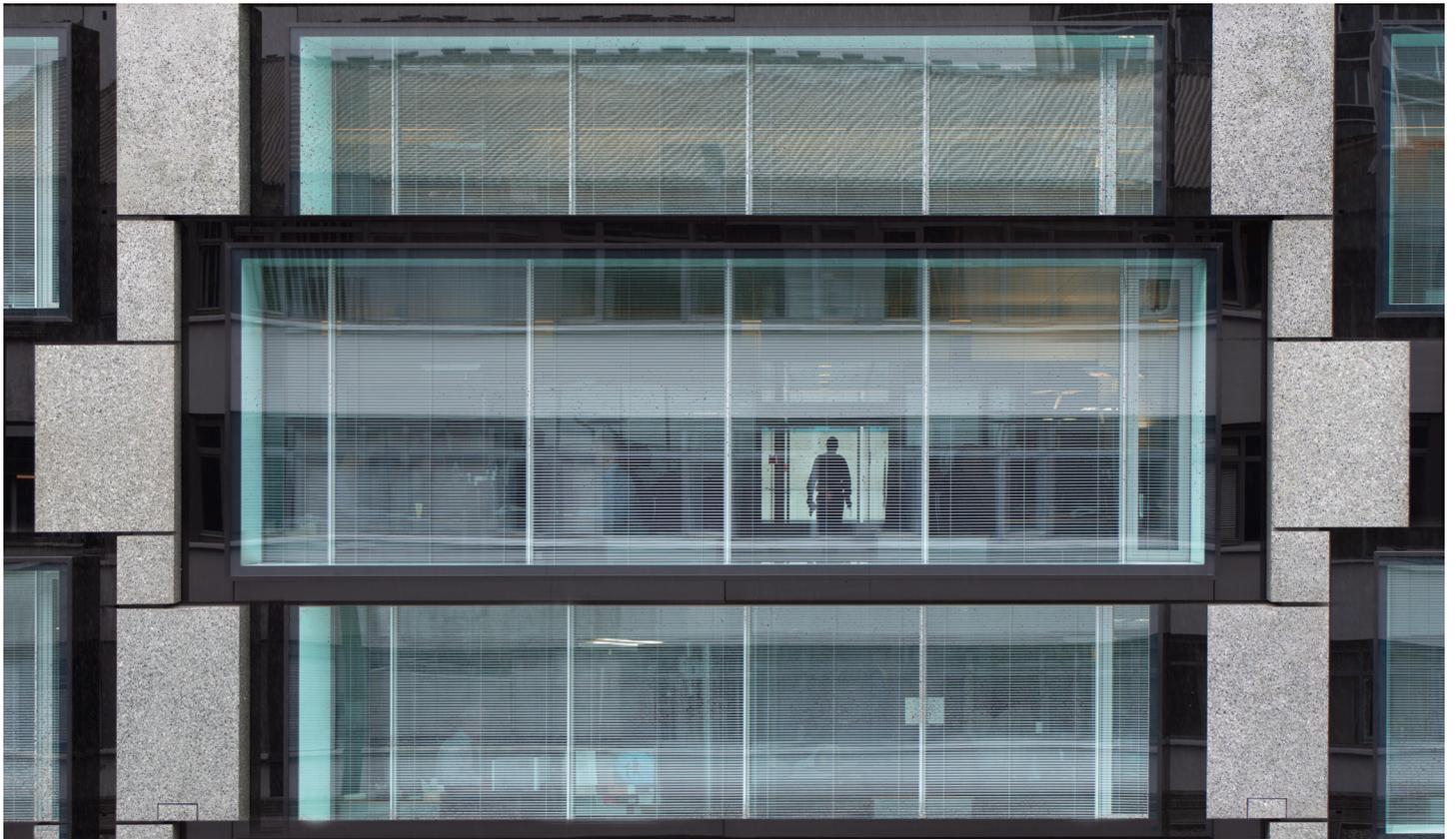

Loi sur l'infrastructure des marchés financiers (LIMF)

Éléments essentiels pour les clients du groupe Pictet

Juillet 2020



Introduction
Sommet du G20 à
Pittsburgh en
septembre 2009

Page 3

Chapitre 1
Loi sur
l'infrastructure des
marchés financiers
(LIMF)

Page 4

Chapitre 2
Classification
des participants
aux marchés

Page 7

Chapitre 3
Obligations de la LIMF
selon la classification des
participants

Page 8

Chapitre 4
Détail des obligations
imposées par la LIMF

Page 9

INTRODUCTION	3
CHAPITRE 1	4
1. Loi sur l'infrastructure des marchés financiers (LIMF)	
1.1. Nouveautés introduites par la LIMF	
1.2. Produits et types d'opérations sur dérivés visés par la LIMF	
1.3. Participants aux marchés financiers visés par la LIMF	
CHAPITRE 2	7
2. Classification des participants aux marchés	
2.1. Seuils applicables aux FC	
2.2. Seuils applicables aux NFC	
CHAPITRE 3	8
3. Obligations de la LIMF selon la classification des participants	
3.1. Synthèse des obligations par catégorie d'entité	
3.2. Points d'attention pour les petites contreparties	
CHAPITRE 4	9
4. Détail des obligations imposées par la LIMF	
4.1. Compensation (<i>clearing</i>) par l'intermédiaire d'une contrepartie centrale	
4.2. Déclaration à un référentiel central (<i>reporting</i>)	
4.3. Nécessité d'obtenir un Legal Entity Identifier (LEI)	
4.4. Réduction des risques (<i>risk mitigation</i>)	
4.5. Autres obligations	

Introduction

Sommet du G20 à Pittsburgh en septembre 2009

La crise financière de 2007-2008 a souligné l'importance du bon fonctionnement des marchés de produits dérivés négociés de gré à gré (*over-the-counter*, ci-après OTC) au regard des objectifs de stabilité du système financier. A la suite de l'appel lancé par le G20 en 2009, plusieurs chantiers réglementaires ont été engagés afin de renforcer la solidité des marchés OTC. L'objectif de ces nouvelles réglementations à l'échelle planétaire est de remédier à certaines lacunes mises en lumière durant la crise, notamment en matière de gestion des risques et de transparence.

Déclaration d'intention des chefs d'Etat du G20:

S'agissant d'apporter des améliorations sur les marchés OTC de produits dérivés: tous les contrats de produits dérivés de gré à gré normalisés devront être échangés sur des plates-formes d'échange ou via des plates-formes de négociation électronique et compensés par des contreparties centrales d'ici la fin 2012 au plus tard. Les contrats de produits dérivés de gré à gré doivent faire l'objet d'une notification aux organismes appropriés («trade repositories»). Les contrats n'ayant pas fait l'objet d'une compensation centrale devront être soumis à des exigences en capital plus élevées. Nous demandons au Conseil de stabilité financière et à ses membres d'évaluer régulièrement la mise en œuvre de ces mesures et de déterminer si elles sont suffisantes pour améliorer la transparence sur les marchés de produits dérivés, atténuer les risques systémiques et assurer une protection contre les abus de marché.

Les quatre objectifs découlant du Sommet de Pittsburgh:

- obligation de négociation des dérivés OTC via des systèmes organisés ou des plates-formes reconnus;
- obligation de compensation des dérivés OTC par le biais d'une contrepartie centrale;
- obligation de déclaration des opérations sur dérivés à un référentiel central;
- obligation de réduction des risques pour les opérations sur dérivés non compensées de manière centrale.

Mise en œuvre de ces principes au niveau international (Etats-Unis et UE):

Aux Etats-Unis

Dodd–Frank Wall Street Reform and Consumer Protection Act 2010 (Pub.L. 111–203).

Dans l'Union européenne

European Market Infrastructure Regulation (EMIR), Règlement UE n° 648/2012 du Parlement européen et du Conseil du 4 juillet 2012 sur les produits dérivés de gré à gré, les contreparties centrales et les référentiels centraux, JO L 201 du 27 juillet 2012, 1-59.

En Suisse

La loi sur l'infrastructure des marchés financiers (LIMF) est le pendant suisse de la mise en œuvre de ces principes au niveau international.

Chapitre 1

Loi sur l'infrastructure des marchés financiers (LIMF)

La loi fédérale sur les infrastructures des marchés financiers et le comportement sur le marché en matière de négociation de valeurs mobilières et de dérivés, ci-après «loi sur l'infrastructure des marchés financiers» (LIMF), entrée en vigueur en Suisse en janvier 2016, apporte, en association avec l'ordonnance sur l'infrastructure des marchés financiers (OIMF), d'importantes modifications aux opérations sur dérivés OTC. Les principaux objectifs de la nouvelle législation sont d'accroître la transparence au niveau des opérations de dérivés OTC, de réduire le risque de contrepartie et d'améliorer l'intégrité et la surveillance des marchés.

1.1 Nouveautés introduites par la LIMF

L'introduction de la LIMF s'accompagne de nouvelles obligations auxquelles seront confrontées les contreparties négociant des dérivés OTC. La LIMF distingue tout d'abord trois obligations fondamentales:

- a) **l'obligation de compensation par l'intermédiaire d'une contrepartie centrale** (*clearing*);
- b) **l'obligation de déclaration à un référentiel central** (*reporting*);
- c) **les obligations de réduction des risques** (*risk mitigation*), qui se décomposent comme suit:
 - évaluation (*valuation*);
 - confirmation (*confirmation*);
 - rapprochement de portefeuilles (*reconciliation*);
 - compression de portefeuille (*compression*);
 - règlement des différends (*dispute resolution*);
 - échange de garanties (*collateral exchange*).

L'application d'une obligation à une contrepartie donnée dépendra de la classification de cette dernière en vertu de la LIMF et du type de dérivés qu'elle traite.

1.3 Participants aux marchés financiers visés par la LIMF

Toute contrepartie négociant des dérivés OTC est tenue, en vertu de la LIMF, de se classer elle-même selon son statut. La LIMF fait la distinction entre les contreparties financières (*financial counterparties*, ci-après «FC») et les contreparties non financières (*non-financial counterparties*, ci-après «NFC»).

Parmi les FC figurent notamment:

- les banques;
- les négociants en valeurs mobilières;
- les entreprises d'assurance et de réassurance;
- les sociétés mères d'un groupe financier ou d'assurance;
- les directions de fonds et les gestionnaires de placements collectifs;
- les placements collectifs de capitaux;
- les institutions de prévoyance et les fondations de placement.

Sont réputées NFC les entreprises qui ne sont pas des contreparties financières. Les personnes physiques sont expressément exclues du cadre visé par la LIMF.

Chapitre 2

Classification des participants aux marchés

Les participants aux marchés sont classés en fonction de seuils, qui servent à définir les diverses obligations qui s'appliquent aux différentes contreparties. Ces obligations sont décrites au chapitre 3.1.

Il est important que les contreparties surveillent constamment ces seuils: tout changement de seuil peut entraîner l'application de nouvelles obligations ou d'obligations différentes.

2.1 Seuils applicables aux FC

Parmi les contreparties financières, la LIMF fait la distinction entre les «grandes» (FC+) et les «petites» (FC-). L'appréciation s'effectue en fonction des positions brutes moyennes d'opérations sur dérivés OTC en cours, lesquelles sont comparées à un seuil. Fixé à 8 milliards de francs suisses (CHF 8 mia), ce seuil ne tient pas compte des *swaps* de devises et des opérations à terme sur devises. Il est généralement atteint par les banques de grande et de moyenne taille ainsi que par les sociétés mères d'un groupe. Les sociétés d'un groupe comportant différentes entités juridiques, tenues de présenter des comptes consolidés, doivent intégrer les positions de chaque entité juridique dans le calcul du seuil de CHF 8 mia. Il convient de noter que le dispositif européen correspondant (EMIR) opère une distinction entre grandes et petites contreparties financières en fonction de seuils propres, qui diffèrent de ceux prévus par la LIMF. De plus amples informations sont disponibles dans notre document «EMIR – Questions fréquentes», consultable à l'adresse www.group.pictet/market-regulations.

2.2 Seuils applicables aux NFC

Pour les NFC, si les seuils suivants applicables aux positions brutes moyennes d'opérations en cours sur dérivés OTC ne sont pas dépassés, la NFC est réputée petite (NFC-):

Dérivés de crédit	CHF 1,1 mia
Dérivés sur actions	CHF 1,1 mia
Dérivés sur taux d'intérêt	CHF 3,3 mia
Dérivés sur devises	CHF 3,3 mia
Dérivés sur matières premières et autres dérivés	CHF 3,3 mia

Chapitre 3

Obligations de la LIMF selon la classification des participants

3.1 Synthèse des obligations par catégorie d'entité

QUELLES SONT LES OBLIGATIONS DÉCOULANT DE LA LIMF APPLICABLES SELON LA CLASSIFICATION D'UNE ENTITÉ?				
Obligation	FC+	NFC+	FC-	NFC-
1) Compensation (clearing)	✓	✓	n/a	n/a
Calcul des seuils par type de dérivé (NFC)	n/a	✓	n/a	✓
Calcul du seuil de CHF 8 mia (FC)	✓	n/a	✓	n/a
2) Déclaration à un registre (reporting)	✓	✓	✓	✓
3) Réduction des risques (risk mitigation)	✓	✓	✓	✓
Confirmation du contrat	✓	✓	✓	✓
Rapprochement de portefeuilles	✓	✓	✓	n/a
Règlement des différends	✓	✓	✓	✓
Compression de portefeuille	✓	✓	✓	✓
Evaluation de positions	✓	✓	n/a	n/a
Echange de garantie	✓	✓	✓	n/a
4) Documentation des procédures	✓	✓	✓	✓
5) Autres obligations	✓	✓	✓	✓
Négociation organisée	✓	✓	n/a	n/a
Limites de positions	✓	✓	✓	✓
Exemption pour la couverture (hedging exemption)	n/a	✓	n/a	✓

FC+ Grande contrepartie financière

FC- Petite contrepartie financière

NFC+ Grande contrepartie non financière

NFC- Petite contrepartie non financière

n/a non applicable

3.2 Points d'attention pour les petites contreparties

En général, les petites contreparties (FC-/NFC-) négocient leurs dérivés OTC avec une contrepartie FC+ telle que Banque Pictet & Cie SA. L'obligation de déclaration est dans ce cas assumée par la contrepartie la plus grande (système hiérarchique), en l'espèce Banque Pictet & Cie SA.

En outre, les NFC- sont exemptées de l'obligation d'échange de garanties (art. 110 al. 1 LIMF) ainsi que de l'obligation de disposer de procédures permettant le rapprochement des portefeuilles (art. 108 let. b LIMF).

D'une manière générale, les *swaps* de devises et les opérations à terme sur devises sont exemptés des obligations de réduction des risques (art. 107 LIMF).

Chapitre 4

Détail des obligations imposées par la LIMF

4.1 Compensation (*clearing*) par l'intermédiaire d'une contrepartie centrale

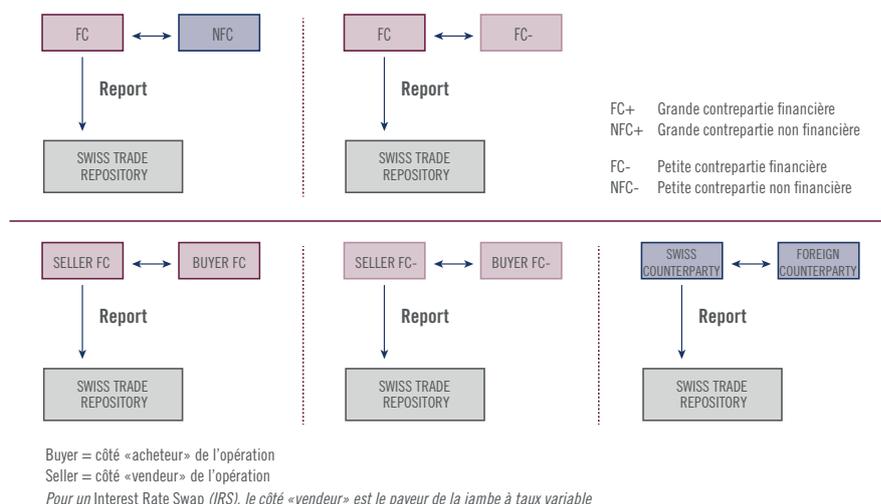
Cette obligation, qui vise à réduire le risque de contrepartie, prévoit de transférer l'opération à une contrepartie centrale (*central counterparty*, ou CCP) autorisée ou reconnue par la FINMA. La CCP s'insère entre les deux contreparties originelles d'une opération, devenant ainsi contrepartie de l'opération pour les deux parties. Elle assume dès lors tous les risques et obligations afférant au contrat vis-à-vis des deux contreparties originelles. La liste des dérivés soumis à l'obligation de compensation centralisée est en cours d'élaboration par la FINMA. En vertu de la LIMF, cette obligation ne s'applique que si les contreparties appartiennent aux catégories FC+ ou NFC+. Les FC- et NFC- sont donc exemptées de l'obligation de compensation centralisée de leurs opérations sur dérivés.

4.2 Déclaration à un référentiel central (*reporting*)

Cette obligation de déclaration des opérations concerne tant les dérivés OTC que les dérivés négociés en bourse (*exchange-traded derivatives*, ou ETD). Toutes les opérations doivent être déclarées à un référentiel central autorisé ou reconnu par la FINMA. La déclaration après la conclusion, la modification ou la cessation d'une opération sur dérivés doit intervenir au plus tard le jour ouvrable suivant. Conformément à la LIMF, la déclaration de l'opération incombe à la contrepartie la plus élevée dans la hiérarchie qui a été définie (obligation unilatérale de déclaration, voir tableau ci-dessous). Par conséquent, lorsqu'une contrepartie FC- ou NFC- traite avec Banque Pictet & Cie SA, cette dernière assume, en tant que contrepartie la plus élevée dans le système hiérarchique, l'obligation de déclaration de l'opération concernée.

En cas d'opérations sur dérivés avec une contrepartie étrangère, si cette dernière ne déclare pas à un registre reconnu par la FINMA, il reviendra à la contrepartie établie en Suisse de le faire.

QUELLE ENTITÉ PRENANT PART À UNE OPÉRATION SUR DÉRIVÉS EST SOUMISE À L'OBLIGATION DE DÉCLARATION PRÉVUE PAR LA LIMF?



4.3 Nécessité d'obtenir un Legal Entity Identifier (LEI)

En décembre 2015, le Conseil fédéral a décidé que la Suisse participerait à la mise sur pied d'un système mondial d'identification des acteurs des marchés financiers. A cette fin, il a habilité le Département fédéral des finances (DFF) à devenir membre à part entière du Comité de surveillance réglementaire (*Regulatory Oversight Committee*, ou ROC) du système de Legal Entity Identifiers (LEI). En Suisse, ce numéro d'identification sera utilisé dans le cadre de l'obligation de déclaration à un référentiel central des opérations sur dérivés prévue par la LIMF.

Chaque société prenant part à une opération sur dérivés devra donc acquérir un LEI auprès d'une entité locale (LOU, *Local Operating Unit*) chargée d'émettre les LEI, d'assurer leur enregistrement et leur renouvellement ainsi que d'autres services, les LOU constituant l'interface principale pour les entités juridiques qui souhaitent obtenir un LEI.

Une liste officielle de LOU est disponible à l'adresse suivante:
http://www.lei.org/publications/gls/lou_20131003_2.pdf

4.4 Réduction des risques (*risk mitigation*)

Les dispositions ci-dessous ne s'appliquent qu'aux opérations sur dérivés OTC non compensées par une contrepartie centrale. Dans le cadre de la LIMF, les obligations de réduction des risques ne concernent pas les swaps de devises et les opérations de change à terme.

Evaluation (*valuation*)

L'obligation porte sur l'évaluation quotidienne au prix du marché des opérations sur dérivés OTC en cours non compensées par une contrepartie centrale. Les FC- et les NFC- ne sont pas visées par cette obligation. En cas de négoce avec Banque Pictet & Cie SA, l'obligation incombe à cette dernière.

Confirmation (*confirmation*)

Toutes les contreparties doivent confirmer leurs opérations sur dérivés OTC non compensées de manière centralisée dans un délai donné. En cas d'opération entre une FC-/NFC- et Banque Pictet & Cie SA, la confirmation doit intervenir avant J+3. Les contreparties peuvent convenir d'une «confirmation tacite»: une opération est réputée confirmée lorsque la confirmation d'une contrepartie n'est pas contestée par l'autre contrepartie dans un délai donné. Dans certains cas, Banque Pictet & Cie SA peut exiger une confirmation en retour du client (confirmation positive).

Rapprochement de portefeuilles (*reconciliation*)

Les portefeuilles d'opérations sur dérivés OTC non compensées doivent être périodiquement rapprochés afin de garantir l'absence d'écarts (écart d'évaluation ou différences dans les conditions essentielles du contrat). La fréquence du rapprochement dépend du nombre d'opérations en cours entre les contreparties. Pour 50 opérations sur dérivés en cours, le rapprochement doit être effectué une fois par trimestre. Le rapprochement de portefeuilles peut aussi être effectué par un tiers désigné par les contreparties. Les NFC- sont exemptées de cette obligation.

Compression de portefeuille (*compression*)

La compression de portefeuille permet de réduire le nombre d'opérations sur dérivés OTC en cours non compensées par une contrepartie centrale au sein d'un portefeuille de dérivés afin de diminuer le risque de défaillance d'une contrepartie. Si moins de 500 opérations sur dérivés OTC non compensées sont en cours entre deux contreparties, celles-ci ne sont pas concernées.

Règlement des différends (*dispute resolution*)

Au plus tard le jour de la conclusion d'une opération sur dérivés OTC non compensée par une contrepartie centrale, les contreparties doivent consigner par écrit les modalités du règlement des différends:

- a) *for et droit applicable;*
- b) *convention sur les procédures visant à constater, à enregistrer et à surveiller les différends liés à la reconnaissance ou à l'évaluation de l'opération et à l'échange de garanties entre les contreparties;*
- c) *procédures visant à régler rapidement les différends et à saisir la justice à défaut de règlement dans les 5 jours ouvrables.*

Echange de garanties (*collateral exchange*)

De manière générale, l'obligation d'échange de garanties (*collateral posting*) s'applique à toutes les opérations sur dérivés OTC non compensées par une contrepartie centrale (à l'exception des *swaps* de devises et des opérations à terme sur devises). Les NFC- sont exemptées de cette obligation.

Il convient de distinguer la marge initiale (*initial margin*) de la marge variable (*variation margin*). L'échange quotidien de marges variables est obligatoire pour toutes les contreparties financières et pour les NFC+.

Sont tenues à la fourniture de marges initiales les contreparties dont la position brute moyenne, agrégée en fin de mois, détenue à l'échelon du groupe en dérivés OTC (y compris les *swaps* et les opérations à terme sur devises non compensés de manière centrale) est supérieure à CHF 8 mia pour les mois de mars, avril et mai d'une année donnée.

Il n'y a pas d'échange de marges initiales et variables lorsque la garantie totale à échanger est inférieure à CHF 500 000.

Il n'y a pas d'échange des marges initiales lorsque celles-ci sont inférieures à CHF 50 mio. Les différents délais à respecter figurent dans l'OIMF, à l'art. 131 al. 4 pour les marges de variation et à l'al. 5 pour les marges initiales.

4.5 Autres obligations

Documentation et audit annuel

Chaque contrepartie doit analyser et consigner par écrit les procédures, les processus et les contrôles internes grâce auxquels elle garantit le respect des obligations découlant de la LIMF. Il appartient à la contrepartie elle-même de déterminer les caractéristiques de cette documentation. Celle-ci doit cependant être suffisamment détaillée, cohérente et claire pour un auditeur externe.

L'obligation de documentation est en vigueur depuis janvier 2016.

Négociation des dérivés dans le cadre d'un système organisé reconnu par la FINMA

La LIMF comporte une obligation de négociation des opérations sur dérivés sur une plate-forme de négociation autorisée ou reconnue par la FINMA. Les participants disposeront de 6 à 12 mois pour s'enregistrer auprès de systèmes organisés de négociation (*organised trading facilities*, ou OTF) et/ou de plates-formes multilatérales de négociation (*multilateral trading facilities*, ou MTF) qui auront été reconnus par la FINMA.

Mentions légales

Le présent document n'est pas destiné aux personnes qui seraient citoyennes d'un Etat, ou qui auraient leur domicile ou leur résidence dans un Etat ou une juridiction où sa publication, sa diffusion, sa consultation ou son utilisation seraient contraires aux lois ou aux règlements en vigueur.

Les informations et données y figurant sont fournies à titre d'information uniquement et ne constituent en aucun cas une offre commerciale ou une incitation à acquérir des produits ou des services proposés par Banque Pictet & Cie SA (la «Banque»).

Le contenu de ce document est confidentiel et ne doit être lu ou utilisé que par son destinataire. La Banque n'assume aucune responsabilité quant à son utilisation, à sa transmission ou à son exploitation. Par conséquent, toute forme de reproduction, copie, divulgation, modification ou publication du contenu du présent document est de la seule responsabilité de son destinataire, à l'entière décharge de la Banque. Le destinataire s'engage à respecter les lois et règlements en vigueur dans les Etats où il pourrait être amené à utiliser les données figurant dans ce document.

Publié par la Banque, le présent document et son contenu peuvent être cités, à condition que la source soit indiquée. Tous droits réservés.

