

1^{er} décembre 2014

Groupe d'experts chargé du développement de la stratégie en matière de marchés finan- ciers

Rapport final

Table des matières

1	Introduction	4
1.1	Mandat et méthodologie	4
1.2	Délimitation des travaux	4
1.2.1	Des conditions-cadres au lieu de stratégies pour les établissements financiers.....	4
1.2.2	La politique en matière de marchés financiers au lieu de la politique économique générale	5
1.3	Structure du rapport.....	6
2	Contexte	7
2.1	Stratégie actuelle en matière de marchés financiers	7
2.1.1	Travaux stratégiques antérieurs à la crise	7
2.1.2	La stratégie de 2009 en matière de marchés financiers (rapport en réponse au postulat Graber)	7
2.1.3	La mise à jour de 2012 de la stratégie	7
2.1.4	Le premier rapport consacré au «Développement de la stratégie en matière de marchés financiers» de 2013	8
2.2	Dernières modifications des conditions-cadres internationales	8
2.3	Quatre domaines à réformer en priorité	10
2.3.1	Le processus de réglementation	10
2.3.2	L'accès aux marchés internationaux.....	10
2.3.3	Le contexte fiscal.....	11
2.3.4	Les risques économiques.....	11
3	Structurer efficacement le processus de réglementation	12
3.1	Un processus de réglementation de grande envergure	12
3.1.1	Introduction.....	12
3.1.2	Besoin de réforme	12
3.1.3	Recommandations	13
3.2	Dialogue institutionnalisé et rôle du Forum Place financière	14
3.2.1	Introduction.....	14
3.2.2	Besoin de réforme	15
3.2.3	Recommandations	15
3.3	Rôle et conception de l'analyse des conséquences et de l'analyse d'impact de la réglementation (AIR)	16
3.3.1	Introduction.....	16
3.3.2	Besoin de réforme	17
3.3.3	Recommandations	17
3.4	Mise en œuvre de la réglementation.....	18
3.4.1	Introduction.....	18
3.4.2	Besoin de réforme	19
3.4.3	Recommandations	19
4	Maintien et amélioration de l'accès au marché	20
4.1	Conduite des relations avec les principaux Etats partenaires et prise en compte des normes internationales	21
4.1.1	Introduction.....	21
4.1.2	Besoin de réforme	21
4.1.3	Recommandation	22
4.2	Principe de l'équivalence avec la réglementation des marchés financiers de l'UE et de l'EEE	23
4.2.1	Introduction.....	23
4.2.2	Besoin de réforme	24
4.2.3	Recommandation	24
4.3	Option d'un accord sectoriel avec l'UE portant sur les services financiers.....	25
4.3.1	Introduction.....	25
4.3.2	Besoin de réforme	26
4.3.3	Recommandation	26

4.4	Fort positionnement de la place financière sur le plan international comme mesure d'accompagnement	27
4.4.1	Introduction	27
4.4.2	Besoin de réforme	27
4.4.3	Recommandation	28
5	Amélioration du contexte fiscal	29
5.1	Redynamisation du marché des capitaux par une refonte de l'impôt anticipé	29
5.1.1	Introduction	29
5.1.2	Besoin de réforme	31
5.1.3	Recommandation	34
5.2	Taxe sur les transactions financières et droits de négociation	35
5.2.1	Introduction	35
5.2.2	Besoin de réforme	36
5.2.3	Recommandation	36
5.3	Imposition des groupes de sociétés en Suisse	36
5.3.1	Introduction	36
5.3.2	Besoin de réforme	37
5.3.3	Recommandation	38
5.4	Autres domaines	38
5.4.1	Echange automatique de renseignements (EAR)	38
5.4.2	Imposition des produits d'assurance	38
5.4.3	TVA et exportation de services financiers	38
5.4.4	Impôt sur le capital	39
5.4.5	Prévention des risques liés à l'impôt anticipé lors d'ajustements des prix de transfert	39
6	Garantir la stabilité du système	41
6.1	Le <i>too big to fail</i> dans le domaine des grandes banques	41
6.1.1	Introduction	41
6.1.2	Besoin de réforme	42
6.1.3	Recommandations	45
6.2	Garantie des dépôts	49
6.2.1	Introduction	49
6.2.2	Besoin de réforme	50
6.2.3	Recommandations	50
6.3	Plans de crise pour les banques d'importance non systémique	52
6.3.1	Introduction	52
6.3.2	Besoin de réforme	52
6.3.3	Recommandation	52
6.4	Incitations fiscales à l'endettement, un risque pour la stabilité	52
6.4.1	Introduction	52
6.4.2	Besoin de réforme	53
6.4.3	Recommandation	54
6.5	Thèmes relatifs à la stabilité qui ne nécessitent pas d'actions supplémentaires	54
6.5.1	Secteur bancaire parallèle	54
6.5.2	Importance systémique dans le secteur suisse des assurances	55
6.5.3	Dérivés de gré à gré et infrastructures des marchés financiers	56
7	Vue d'ensemble des recommandations	57
8	Membres du groupe d'experts	61
	Annexes	62

1 Introduction

1.1 Mandat et méthodologie

Le 4 septembre 2013, le Conseil fédéral a décidé de confier à un groupe d'experts le développement de la stratégie suisse en matière de marchés financiers, le chargeant d'analyser, à l'abri des affaires courantes et en partant de la situation actuelle, les conditions-cadres de la place financière afin d'en déduire des propositions. Pour ce faire, le groupe d'experts devait tenir compte des intérêts de l'ensemble de l'économie et s'attacher plus particulièrement aux pistes d'amélioration des conditions-cadres nationales et aux mesures visant à préserver et à améliorer l'accès aux marchés étrangers. Le mandat devait s'achever à la fin de 2014.

Le groupe d'experts se composait de représentants de l'économie privée, des autorités, régulateurs compris, et des milieux scientifiques. L'économie privée et l'administration fédérale étaient l'une et l'autre représentées par huit personnes. Chacun des membres a été nommé, sans suppléant (à l'exception du représentant des grandes banques). Leur liste figure au chapitre 8.

Le groupe d'experts s'est réuni cinq fois. Pour plus d'efficacité, il a constitué quatre sous-groupes chargés d'examiner chacun une thématique particulière, dont le choix sera motivé plus bas: (i) réglementation (processus et mise en œuvre), (ii) accès aux marchés étrangers, (iii) risques pour l'économie et (iv) contexte fiscal suisse. Chacun des sous-groupes était présidé conjointement par un représentant de l'économie privée et un représentant des autorités, à l'exception du sous-groupe Risques pour l'économie, placé sous la houlette du président du groupe d'experts. Ils avaient pour mission d'élaborer des documents et des bases de décision à l'intention du groupe d'experts, qui était seul habilité à approuver des documents et à prendre des décisions. Les membres des sous-groupes avaient la possibilité de recourir à des spécialistes externes, voire de se faire représenter par eux.

Les fournisseurs des infrastructures financières n'étant pas directement représentés dans le groupe d'experts, le groupe SIX a été invité à s'exprimer dans le cadre de la troisième séance du groupe plénier.

Le groupe d'experts a axé ses travaux sur la rédaction d'un rapport global dans lequel il devait, en fin de mandat, formuler des recommandations à l'intention du Conseil fédéral. Pour trois des thématiques traitées, qu'il considérait comme particulièrement urgentes, il a soumis ses recommandations au Conseil fédéral sans attendre le délai fixé: en mars 2014 pour l'accès aux marchés étrangers, avec publication d'un communiqué de presse; en mai 2014 pour la mise en œuvre de l'échange automatique de renseignements dans le domaine fiscal, sujet sur lequel il a explicitement soutenu la position du Conseil fédéral, et en juin 2014 pour le passage de l'impôt anticipé au principe de l'agent payeur, ce qui a eu pour effet son implication dans l'élaboration du projet destiné à la consultation.

1.2 Délimitation des travaux

Compte tenu de l'étendue du mandat confié au groupe d'experts, il est important d'en fixer les limites, en ce qui concerne tant le destinataire de la stratégie que la délimitation du contenu.

1.2.1 Des conditions-cadres au lieu de stratégies pour les établissements financiers

Les axes stratégiques qu'il s'agissait de déterminer sont explicitement guidés par le cadre réglementaire qui a fait ses preuves dans la politique économique de la Suisse. Ce cadre charge l'Etat et, partant, la politique économique, de fixer les conditions-cadres légales et réglementaires, mais non d'intervenir sur les stratégies individuelles des entreprises, dont la responsabilité incombe à leur seul propriétaire, qui doit aussi en assumer les conséquences

en cas d'échec. Il n'est ni possible ni souhaitable que l'Etat assume cette responsabilité. La notion de «stratégie en matière de marchés financiers» n'implique donc aucune forme de réflexion pour des établissements, des groupes financiers ou des opérations financières individuels. Le but est de poser des jalons pour la politique économique, autrement dit pour les conditions-cadres qui concernent les marchés financiers.

C'est la raison pour laquelle aucune recommandation ne porte sur la politique sectorielle. Il n'appartient pas à l'Etat – ni donc au groupe d'experts mis en place par le Conseil fédéral – de décider si l'avenir de la place financière suisse ou de certaines banques réside plutôt dans la gestion d'actifs, dans la gestion de fortune ou dans la banque d'investissement. Cette décision relève des choix d'entreprise des établissements financiers. Il appartient par contre au groupe d'experts d'identifier les obstacles réglementaires susceptibles de défavoriser les établissements financiers suisses par rapport à ceux d'autres pays dans certaines opérations bancaires. La stratégie en matière de marchés financiers vise par conséquent à établir des conditions-cadres qui permettent aux établissements financiers suisses de réussir sur les plans national et international dans les opérations bancaires rentables aujourd'hui et demain, de manière à créer et à préserver des emplois à forte création de valeur. Dans cette optique, le groupe d'experts n'a pas non plus à faire de recommandations concernant la taille ou la composition du futur secteur financier suisse. En outre, son mandat précise explicitement qu'il doit tenir compte des intérêts de l'ensemble de l'économie, ce qui veut notamment dire qu'il doit examiner en profondeur les risques spécifiques au secteur financier eu égard à la stabilité du système.

Les recommandations formulées dans le présent rapport s'adressent d'abord au législateur et aux régulateurs. Certaines d'entre elles sont destinées aux organisations sectorielles, mais aucune ne s'adresse aux établissements financiers.

1.2.2 La politique en matière de marchés financiers au lieu de la politique économique générale

La seconde limite concerne les éléments de la politique économique qu'il convenait de traiter en profondeur dans le cadre du mandat. Les aspects réglementaires de la politique économique dans son ensemble sont déterminants pour la réussite des établissements financiers suisses, comme pour celle des autres entreprises, d'ailleurs. Or le groupe d'experts devait explicitement limiter ses travaux aux aspects de cette politique qui concernent exclusivement, ou du moins en priorité, les établissements financiers. Il a par conséquent focalisé son attention sur l'éventuel passage de l'impôt anticipé au système de l'agent payeur, et non sur la troisième réforme de l'imposition des entreprises. Les deux projets sont importants, mais le second ne concerne pas spécifiquement le secteur financier, il relève de l'évolution des conditions-cadres générales en matière de politique économique.

Il faut cependant souligner avec insistance ici que les conditions-cadres non spécifiques sont à bien des égards tout aussi importantes pour la compétitivité de la place financière que la réglementation des marchés financiers au sens strict. Les avancées telles que l'assouplissement du marché de l'emploi, la stabilité de la monnaie ou la bonne santé des finances de l'Etat font partie des facteurs déterminants pour la réussite internationale durable des prestataires de services financiers suisses. La préservation et le développement de ces avantages revêtent donc aussi une importance capitale pour le secteur financier et doivent être pris en compte dans l'examen global de la compétitivité. Cela dit, notre but n'étant pas ici d'élaborer une stratégie complète pour la politique économique de la Suisse, nous nous concentrerons dans le reste du rapport sur les domaines qui concernent plus spécifiquement la politique en matière de marchés financiers, et n'élaborerons de recommandations que sur ces sujets spécifiques.

Nous avons néanmoins résumé dans l'encadré ci-dessous les aspects de la politique économique générale les plus importants pour la place financière:

Pierres angulaires de la politique économique générale revêtant une importance particulière pour la place financière

La stabilité

La confiance dans une politique économique et un ordre juridique prévisibles et axés sur la stabilité. Aspects particulièrement importants pour le secteur financier: (i) une monnaie propre et une politique monétaire indépendante, axée sur la stabilité, (ii) un endettement de l'Etat stable et relativement modéré soutenu par une politique financière ayant pour effet de stabiliser la conjoncture grâce au frein à l'endettement, et (iii) un système politique axé sur le consensus, qui empêche l'évolution trop rapide des conditions-cadres.

L'ouverture économique

La forte imbrication internationale de l'économie suisse soutenue par une politique économique extérieure libérale sur le plan tant multilatéral que bilatéral. (Réserve concernant cette évaluation positive: l'incertitude quant à l'avenir des accords bilatéraux)

L'efficacité de l'activité étatique et de la réglementation du marché de l'emploi

Une activité étatique hautement performante par rapport au reste du monde. Atouts particuliers: (i) la réglementation libérale du marché de l'emploi, (ii) une fiscalité modérée, (iii) une politique financière à structure fédérale fondée sur le principe de subsidiarité, (iv) une infrastructure bien développée, et (v) une charge administrative modérée.

Un niveau de formation et de recherche élevé

Niveau de formation élevé caractérisé par une focalisation importante sur la pratique et par une recherche compétitive au niveau international. Atouts particuliers: (i) un système de formation dual et pratique, (ii) la forte densité des écoles supérieures de renommée internationale, et (iii) des positions de pointe dans la qualité de la recherche.

1.3 Structure du rapport

Le reste du présent rapport s'organise de la façon suivante: le chapitre 2 commence par exposer les travaux antérieurs sur la stratégie en matière de marchés financiers. Il fait ensuite le point sur les dernières modifications des conditions-cadres sur le plan international, qui motivent le développement de la stratégie. Les nouveaux enjeux exigent des réformes, principalement dans quatre domaines, qui font chacun l'objet d'un des quatre chapitres suivants.

Les chapitres 3 à 5 tentent de déterminer les modifications à apporter aux conditions-cadres pour accroître la compétitivité des prestataires de services financiers suisses. Le chapitre 3 envisage d'adapter le processus de réglementation à la nouvelle dynamique de l'évolution des conditions-cadres. Le chapitre 4 évalue différentes approches visant à préserver ou à améliorer l'accès aux principaux marchés internationaux. Le chapitre 5 analyse les réformes possibles dans le traitement fiscal des banques et des assurances.

Le chapitre 6 vise à déterminer comment préserver et renforcer la stabilité systémique du secteur financier suisse compte tenu des nombreux risques mis au jour ou déclenchés par la crise financière. En livrant une analyse approfondie de l'efficacité de la réglementation *too big to fail* (TBTF) pour les grandes banques par rapport au reste du monde, il pose les bases de l'examen exigé à l'art. 52 de la loi sur les banques d'ici à février 2015. Il analyse par ailleurs différents aspects de la stabilité systémique hors domaine des grandes banques, comme la garantie des dépôts ou les incitations fiscales à l'endettement. A partir de ces analyses, le rapport formule dans chacun des chapitres 3 à 6 des recommandations pour réformer la stratégie en matière de marchés financiers. Le chapitre 7 récapitule l'ensemble de ces recommandations dans un tableau synoptique.

2 Contexte

2.1 Stratégie actuelle en matière de marchés financiers

2.1.1 Travaux stratégiques antérieurs à la crise

Depuis la mise en place du «groupe de réflexion» interdépartemental en 2000, la Confédération s'attache explicitement au développement de concepts stratégiques plus complets pour sa politique en matière de marchés financiers. Les premiers travaux ont abouti en 2003 à la publication par le DFF des «Lignes directrices régissant la politique à l'égard de la place financière». Ce document focalisait déjà les réflexions stratégiques sur les trois objectifs de compétitivité, de stabilité et d'intégrité de la place financière. Tout comme les «Lignes directrices applicables à la réglementation des marchés financiers» publiées par le DFF en 2005, ces premiers travaux se concentraient sur les axes fondamentaux de la réglementation sans toutefois suggérer de mesures concrètes. En parallèle, l'économie privée examinait elle aussi le sujet, et en 2007 les associations faïtières publiaient conjointement un «Masterplan pour la place financière suisse». Début 2008, le DFF a mis en place un dialogue formel sur la place financière suisse pour favoriser la réflexion commune des autorités et de l'économie privée sur la poursuite du renforcement stratégique de la place financière. Ces travaux ont été interrompus à l'automne 2008 par la crise financière, dont la résolution a dès lors mobilisé toutes les énergies.

2.1.2 La stratégie de 2009 en matière de marchés financiers (rapport en réponse au postulat Graber)

Au printemps 2009, le Conseil fédéral a chargé un groupe de travail mixte réunissant des représentants des autorités et de l'économie privée d'élaborer un rapport sur la politique future en matière de marchés financiers. Il s'agissait de répondre à un postulat du conseiller aux Etats Konrad Graber, qui demandait un rapport établissant un lien entre les réflexions menées jusque-là et les enjeux supplémentaires mis au jour par la crise financière, pour en déduire les fondements d'une stratégie d'envergure.

Le Conseil fédéral a approuvé le rapport résultant de ces travaux sous le titre «Axes stratégiques de la politique suisse en matière de place financière» à la fin de 2009. Ce document contenait, outre une analyse, un catalogue de 25 mesures plus ou moins concrètes touchant aux principaux aspects de cette politique. Il constituait ainsi la première stratégie complète et explicite, axée sur des mesures, du Conseil fédéral dans ce domaine, et fournissait un cadre pour le programme de travail des années à venir. Les travaux ultérieurs ont été en grande partie consacrés à la problématique du *too big to fail* (TBTF). La commission d'experts chargée d'examiner la limitation des risques que les grandes entreprises font courir à l'économie nationale, qui était composée de représentants des autorités et de l'économie privée, a élaboré le projet de loi qui a servi de base à la modification de la loi sur les banques dans ce domaine.

2.1.3 La mise à jour de 2012 de la stratégie

Le Conseil fédéral a approuvé fin 2012 une mise à jour de cette stratégie sous la forme d'un *Rapport concernant la politique de la Confédération en matière de marchés financiers*, qui d'une part faisait le point sur la mise en œuvre des mesures annoncées en 2009, et de l'autre visait à établir comment, du point de vue stratégique, gérer les pressions toujours plus fortes exercées sur la Suisse pour qu'elle concilie le secret bancaire et la conformité fiscale des avoirs étrangers sous gestion. Ce rapport exposait les fondements de la stratégie dite de l'argent propre, qui visait à préserver le secret bancaire fiscal grâce à une combinaison d'accords sur l'imposition à la source et de nouvelles obligations de diligence. Il a par ailleurs déclenché des travaux du Forum Place financière en vue d'améliorer certaines conditions-cadres dans les domaines de la gestion d'actifs, des assurances et de la prévoyance de même que du marché des capitaux. Un rapport de synthèse a également été établi.

2.1.4 Le premier rapport consacré au «Développement de la stratégie en matière de marchés financiers» de 2013

Fin 2012, le DFF a chargé un groupe d'experts composé de représentants des autorités et des milieux scientifiques d'élaborer des propositions pour le développement de la stratégie existante en matière de marchés financiers. Les travaux se sont rapidement focalisés sur les moyens de réagir au rejet de plus en plus marqué des accords internationaux sur l'imposition à la source et sur la question de l'accès aux marchés de l'UE, menacé par l'évolution de la réglementation. A la mi-2013, le Conseil fédéral a autorisé la publication du rapport du groupe d'experts sous le titre «Exigences réglementaires relatives à la gestion de fortune transfrontière en Suisse et options stratégiques». Il a par ailleurs suivi la recommandation du groupe d'experts d'adapter la stratégie et de délaisser à l'avenir les accords internationaux sur l'imposition à la source au profit du concept de l'échange automatique de renseignements en matière fiscale. Depuis, et c'est un élément majeur de la stratégie adaptée, la Suisse collabore activement à l'élaboration d'une norme internationale sur l'échange automatique de renseignements en veillant tout particulièrement à ce que cette norme fasse la part belle au principe de la spécialité, à la protection des données et à la réciprocité et qu'elle touche les ayants droit économiques de toutes les formes juridiques (trusts compris).

Compte tenu de l'évolution très rapide du contexte international, ce groupe d'experts s'est concentré, malgré un mandat très vaste, sur un nombre restreint de questions portant exclusivement sur les opérations de gestion de fortune transfrontalières. C'est la raison pour laquelle les travaux consacrés au développement de la stratégie en matière de marchés financiers au sens large ont été confiés au groupe d'experts mis en place à l'automne 2013, dans lequel était aussi représentée l'économie privée. Ils sont l'objet du présent rapport.

2.2 Dernières modifications des conditions-cadres internationales

La crise financière mondiale, qui n'a toujours pas été surmontée, et les réactions qu'elle a suscitées en matière de politique économique ont entraîné un véritable bouleversement des conditions-cadres du secteur financier. La stratégie en matière de marchés financiers approuvée par le Conseil fédéral en 2009 était déjà clairement influencée par les premières bourrasques de cet ouragan. Mais la crise, qui a perduré depuis avec une intensité variable, a modifié si fort des conditions-cadres importantes du secteur financier qu'il est désormais indispensable de réévaluer cette stratégie. Nous présentons très brièvement ici les plus importantes de ces modifications récentes et en déduisons dans le sous-chapitre suivant les domaines nécessitant une réforme qui ont dicté au groupe d'experts son programme de travail et par conséquent la structure de la suite du présent rapport:

- **Une vague de réglementation en réaction à la crise financière**

Les différents aspects de la crise financière ont démontré avec force que des éléments importants de la réglementation des marchés financiers n'avaient pas les effets requis. Soucieux d'éviter qu'une telle catastrophe ne se reproduise à l'avenir, ou du moins d'en limiter les conséquences, la plupart des pays ont donc entrepris ces dernières années une réforme de leur réglementation avec un objectif double: accroître la stabilité du système et établir une protection plus efficace et plus étendue des clients. On constate à cet égard une tendance à ajouter de nouvelles règles toujours plus complexes, plutôt que de tenter d'optimiser les règles existantes sans en modifier l'intensité¹.

¹ Dans un exposé, l'actuel économiste en chef de la Banque d'Angleterre a souligné cette tendance en donnant quelques exemples frappants. Cf. Andrew Haldane: *The Dog and the Frisbee*, exposé fait à la conférence Jackson Hole en 2012. A titre d'exemple, et d'indicateur tout à fait rudimentaire, le dispositif de Bâle I ne fait que 30 pages, contre 347 pour Bâle II et 616 pour Bâle III.

Une partie de cette vague de réglementation est coordonnée à l'échelle mondiale, dans le cadre du Conseil de stabilité financière (CSF), par exemple. Mais certains de ses aspects présentent des particularités nationales, ce qui place les établissements financiers d'envergure internationale face à des exigences réglementaires de plus en plus complexes, faisant s'élever les frais de conformité. De plus, la rapidité avec laquelle bon nombre de projets de réglementation sont mis en œuvre augmente le risque de voir instaurer des dispositifs inefficaces. Certains dispositifs nationaux ont par ailleurs des effets extraterritoriaux. C'est notamment le cas de FATCA.

- **Un accès aux marchés internationaux de plus en plus incertain**

Dans le sillage de la vague de réglementation, on observe depuis quelque temps la multiplication des entraves à l'accès aux marchés pour les prestations financières étrangères. Le simple fait que les réglementations varient d'un pays à l'autre a l'effet d'une entrave non tarifaire au commerce par l'augmentation des frais de mise en œuvre. Les mesures les plus drastiques à cet égard sont les obligations de domiciliation imposés aux prestataires étrangers, telles que la MiFID II prévoyait initialement d'en instaurer dans l'UE. De telles règles pourraient, à l'extrême, paralyser le commerce de services financiers entre pays. Mais il faut y ajouter une certaine tendance, favorisée par la sévérité de la crise, à instaurer des règles visant essentiellement à protéger les établissements financiers nationaux contre la contagion des turbulences internationales.

- **L'intensification des mesures mondiales visant à renforcer la stabilité financière**

Les efforts visant à consolider la stabilité financière ont fortement augmenté dans la plupart des pays ces dernières années. Alors que la Suisse faisait encore, il y a peu, cavalier seul dans ce domaine, ayant adopté une législation complète sur le TBTF, divers pays l'ont rejointe depuis. Il existe un vaste consensus sur la nécessité de durcir la législation dans ce domaine, et le CSF fixe en la matière des normes mondiales dont la mise en œuvre est relativement rapide. Aujourd'hui, plus personne ou presque ne conteste plus le fait que la liquidation ordonnée d'une banque d'importance systémique pose un défi considérable en matière de réglementation et exige des normes supplémentaires, tant nationales qu'internationales.

Cette prise de conscience découle notamment du fait évident que la conjoncture économique mondiale et son évolution prévisible comportent toujours des risques particuliers pour le secteur financier. Parmi ces risques figurent par exemple le niveau toujours élevé de l'endettement (des particuliers, des Etats et des établissements financiers), les problèmes de gouvernance irrésolus de la zone euro, les flux mondiaux de liquidités ou les grands déséquilibres des balances courantes. Les banques d'envergure internationale sont exposées à ces risques, il est donc important qu'elles puissent résister aux crises.

- **Des pressions réformistes dans le contexte fiscal**

L'adaptation des politiques fiscales est devenue un thème prioritaire à l'échelle internationale sous l'effet notamment des difficultés financières des Etats. La tendance la plus directe à cet égard est la tolérance zéro par rapport à la soustraction d'impôt ou à la fraude, comme en témoigne le consensus désormais largement établi en faveur de l'échange automatique de renseignements dans le domaine fiscal. L'introduction de ce dernier avec des Etats partenaires doit être distinguée de la question des obligations d'information dans le domaine fiscal national.

La concurrence internationale croissante que se livrent les places financières quant à la mise en place de conditions-cadres favorables aux prestataires de services financiers contribue elle aussi aux pressions réformistes. Le contexte fiscal, qui relève en fin de compte de la souveraineté nationale, joue à cet égard un rôle important, et les désavantages fiscaux bien connus de la Suisse pèsent de plus en plus lourd dans la balance. Cela concerne des particularités

telles que l'impôt anticipé, dont les caractéristiques actuelles nuisent largement au développement d'un marché suisse des capitaux, ou encore les droits de timbre toujours en vigueur.

- **Des changements non réglementaires ayant une incidence sur les modèles d'activité**

Les modifications des conditions-cadres internationales que nous venons d'évoquer poussent avec insistance le secteur financier à revoir ses modèles d'activité, ce qui entraînera en Suisse une accélération de la mutation structurelle du secteur. Les effets de ces modifications sont encore renforcés par un certain nombre d'évolutions du marché, à commencer par la numérisation fulgurante du secteur financier, qui remet fondamentalement en question certains modèles d'activité. Citons également les ajustements profonds survenus dans le secteur particulièrement important pour la Suisse qu'est le *private banking*. La délimitation jadis très nette entre ce secteur et la gestion d'actifs s'estompe en effet de plus en plus, entraînant pour les gérants de fortune suisses le risque d'une nouvelle concurrence féroce en même temps que l'occasion de conquérir une clientèle nouvelle et vaste. La forte croissance des fortunes privées, en particulier dans la zone asiatique, offre elle aussi de nouvelles occasions tout en exigeant des adaptations supplémentaires.

2.3 Quatre domaines à réformer en priorité

Le développement de la stratégie actuelle en matière de marchés financiers doit avant tout répondre aux changements survenus dans les conditions-cadres qui viennent d'être évoqués. Conformément à la délimitation fixée au point 1.2, il doit se concentrer sur les questions de réglementation et non sur les adaptations nécessaires dans les modèles d'activité des établissements financiers. Aussi les explications qui suivent se limitent-elles aux quatre modifications exposées plus haut des enjeux relevant de la réglementation au sens strict. Ces modifications déterminent les domaines à réformer en priorité, dont le groupe d'experts a confié l'analyse à quatre sous-groupes. Nous présentons pour chacun de ces domaines les questions les plus importantes à traiter conformément au mandat des sous-groupes.

2.3.1 Le processus de réglementation

La question centrale est de savoir comment donner au processus de réglementation et à la mise en œuvre de celle-ci l'efficacité et la transparence maximales compte tenu des pressions persistantes dont ils sont l'objet.

Concrètement, le rapport cherche à établir s'il est possible d'y impliquer les acteurs concernés par la nouvelle réglementation, et le cas échéant à quel niveau et à quel moment. Cette implication éventuelle ne doit pas retarder inutilement la mise en place d'une réglementation utile, mais au contraire en accroître l'efficacité et la transparence, et donc la mise en œuvre rapide. Le rapport examine également si les outils existants (par ex. analyse des conséquences / analyse d'impact de la réglementation) peuvent être améliorés et appliqués systématiquement.

2.3.2 L'accès aux marchés internationaux

Le but est d'élaborer des mesures permettant de garantir ou d'élargir l'accès des principaux partenaires commerciaux aux marchés.

Dans le souci de préserver et de favoriser la création de valeur d'activités financières d'envergure internationale sur la place suisse, il faut vérifier s'il y a lieu de prévoir des mesures supplémentaires visant à pérenniser ou à améliorer l'accès aux marchés (transfrontalier et avec une présence locale).

2.3.3 Le contexte fiscal

Les recommandations du premier groupe d'experts ont d'ores et déjà donné lieu à l'élaboration des principales modifications concernant la conformité fiscale des avoirs étrangers. Les travaux ultérieurs se concentrent sur les moyens d'adapter les particularités du système fiscal suisse, qui restreignent les possibilités de développement du secteur financier.

Le but est de vérifier si, et si oui dans quels domaines, le traitement fiscal réservé en Suisse aux opérations du secteur financier est défavorable par rapport aux pratiques en vigueur dans le reste du monde. Sont plus particulièrement visés les obstacles fiscaux liés à l'impôt anticipé et aux droits de timbre. Il s'agit par ailleurs d'examiner les conséquences financières de ces obstacles pour le budget de l'Etat de même que les implications d'une éventuelle réforme, et enfin d'analyser les implications potentielles de décisions stratégiques en matière fiscale, en Suisse comme à l'étranger.

2.3.4 Les risques économiques

Le point principal réside ici dans l'efficacité du régime TBTF et dans les mesures qui pourraient se révéler nécessaires, d'autant que le groupe d'experts a été chargé des travaux d'évaluation de ce régime exigés par la loi sur les banques. Il faut également prendre en compte d'autres menaces potentielles pour la stabilité financière.

Concrètement, le rapport examine les mesures prises jusqu'à présent pour limiter les risques économiques et systémiques dans le cadre du dispositif TBTF et identifie les mesures qui s'imposent, le cas échéant. Il évalue ensuite ce dispositif suisse par rapport aux exigences posées par les normes internationales, et compare les étapes concrètes franchies par la Suisse avec la mise en œuvre de mesures TBTF dans d'importantes juridictions étrangères. Enfin, il vérifie si, et si oui dans quelle mesure, les sujets tels que la protection des déposants, les infrastructures des marchés financiers, les assurances, les banques parallèles et les incitations fiscales à l'endettement ont une incidence sur la stabilité du marché financier suisse, et s'il y a lieu d'y réagir.

3 Structurer efficacement le processus de réglementation

3.1 Un processus de réglementation de grande envergure

3.1.1 Introduction

Sur le plan formel, la mise en route d'un processus de réglementation est du ressort de l'Assemblée fédérale (art. 160 Cst.) ou du Conseil fédéral (art. 181 Cst.). Il appartient donc au Conseil fédéral d'élaborer et de fixer les stratégies en matière de marchés financiers et de réglementation. En pratique, ce sont souvent des initiatives parlementaires résultant de l'actualité politique, voire l'administration ou les acteurs du marché eux-mêmes qui déclenchent ce genre de processus. De plus en plus, l'impulsion est même donnée par l'évolution du droit international, ou par des obligations qui en découlent. Ainsi, les normes internationales exercent une influence croissante sur la législation nationale. D'ailleurs, les organes ou les organisations qui les définissent s'attendent de plus en plus à ce que la Suisse les applique (elle aussi). Dans le rapport en réponse au postulat Graber², le Conseil fédéral avait déjà constaté que les mesures de régulation adoptées dans d'autres marchés financiers importants, à commencer par ceux des Etats-Unis et de l'UE, avaient des effets de plus en plus fréquents et de plus en plus directs sur la Suisse, et qu'il fallait par conséquent augmenter les capacités de notre pays à anticiper l'évolution de ces réglementations.

Le Conseil fédéral, s'appuyant sur le mandat de sauvegarde des intérêts de l'économie nationale et de création d'un environnement favorable au secteur de l'économie privée fixé à l'art. 94, al. 2 et 3, Cst.³, a déterminé les buts et les principes de la politique en matière de marchés financiers⁴. Le processus de réglementation devra en tenir compte.

3.1.2 Besoin de réforme

Du point de vue juridique, le processus de réglementation est régi par la loi sur la consultation⁵ pour ce qui est de la consultation et par la loi sur le Parlement⁶ pour ce qui est de la procédure législative. Il n'existe en revanche à ce jour aucune procédure normalisée ni formalisée, préalable au processus de réglementation au sens strict, pour la surveillance des comportements sur le marché et des tendances en matière de réglementation.

Les étapes précoces du processus de réglementation (au sens large) ne sont pas structurées par la loi. Aussi les bases, les lois et les principes de réglementation constitutionnels existants, qu'il faudrait appliquer tout au long du processus, sont-ils pris en compte d'une manière trop peu cohérente, notamment aux stades précoces de la planification et ultime de la mise en œuvre, mais aussi pendant la procédure législative au sens propre. A titre d'exemple, on évalue généralement trop tard les conséquences de la réglementation. On néglige les travaux de conception préparatoires, ce qui entraîne un risque d'erreur sur l'échelon de réglementation. Le processus global étant soumis à un échéancier très serré, parfois accéléré encore par l'emballage de la course à la réglementation internationale et par les adaptations qu'il implique, il reste généralement très peu de temps pour corriger le tir.

En ce qui concerne la réglementation des marchés financiers, il faut donc insister sur le fait qu'il s'agit d'un processus long et de grande envergure, qui commence par l'observation des marchés financiers et des tendances régulatrices (processus de réglementation au sens

² Rapport du Conseil fédéral en réponse au postulat Graber (09.3209) du 16.12.2009: Axes stratégiques de la politique suisse en matière de place financière (rapport en réponse au postulat Graber), p. 62.

³ RS 101

⁴ Cf. Rapport concernant la politique de la Confédération en matière de marchés financiers (rapport du Conseil fédéral), p. 19 s.

⁵ RS 172.06; LCo

⁶ RS 171.10; LParl

large). Il convient, dès cette phase d'amorce, d'élaborer des concepts normatifs fondés (notamment déterminer le bon échelon de réglementation et éviter les normes de délégation trop ouvertes; au besoin, choisir la forme d'autorégulation qui convient) et d'observer les principes de réglementation du Conseil fédéral⁷.

Cette acception du processus de réglementation au sens large englobe la mise en œuvre de la réglementation, laquelle comprend l'exécution de la réglementation (ordonnances ou circulaires de l'autorité de surveillance, notamment) de même que l'autorégulation (reconnue)⁸. L'application concrète de la norme par ses destinataires n'en fait en revanche pas partie.

3.1.3 Recommandations

(1) Les principes de réglementation en vigueur doivent s'appliquer systématiquement à l'ensemble du processus de réglementation au sens large.

Il faut considérer le processus de réglementation dans une acception large, qui englobe notamment l'observation de l'évolution des marchés et des tendances régulatrices dans le contexte international, l'évaluation du besoin de réforme qui en découle et la procédure législative au sens propre, telle qu'elle est définie dans les lois sur la consultation et sur le Parlement. L'évaluation des conséquences, y compris leur analyse, doit accompagner l'ensemble du processus de réglementation au sens large, lequel englobe en outre la mise en œuvre de la réglementation, dans le cadre de laquelle les autorités évaluent les principes d'exécution des lois et des ordonnances.

(2) L'analyse de la conformité avec les principes sera réalisée pour tout projet de réglementation lors de l'évaluation du besoin correspondant.

Le processus de réglementation au sens large doit respecter les principes de réglementation généraux et les principes particuliers de la réglementation des marchés financiers à chacune de ses étapes. Cette vérification permet d'éviter la mise en route de processus de réglementation inutiles. Lors de l'examen du besoin de réglementation, il faut en outre tenir compte des objectifs de la politique en matière de marchés financiers, c'est-à-dire la protection des investisseurs, la protection du système et la compétitivité.

On ne peut déclencher un processus de réglementation que si le besoin en a été constaté et si les objectifs de la politique en matière de marchés financiers l'exigent, c'est-à-dire si:

1. des indicateurs (événements d'une portée particulière, réglementation décidée par des organes internationaux, etc.) et
2. les principes de la politique en matière de marchés financiers
3. font apparaître un besoin de réglementation
4. nécessaire à l'atteinte des objectifs de la politique en matière de marchés financiers.

(3) Un concept normatif complet doit être élaboré pour tout projet de réglementation.

Dès la phase de la conception, les autorités doivent élaborer un concept normatif complet en faisant appel à des spécialistes internes et externes. Elles doivent demander à l'Office fédéral de la justice (OFJ) de procéder à un contrôle juridique préventif, qui devra notamment porter sur la hiérarchie des normes et sur les principes de la délégation législative. L'essentiel du contenu de la réglementation, les décisions fondamentales et les limites de la délégation doivent figurer dans la loi formelle. Afin de renforcer la sécurité juridique et l'acceptation des règles, les bases juridiques doivent être formulées de manière à offrir à l'autorité d'exécution des lignes directrices claires pour l'application de la loi. Il convient à cet égard de s'en tenir strictement à l'approche fondée sur des principes.

⁷ Cf. rapport du Conseil fédéral, p. 19 s.

⁸ Cf. aussi la figure à la fin de l'annexe 1.

Le contrôle juridique préventif de l'OFJ doit avoir lieu à un stade précoce, avant toute prise de décision importante. Il doit notamment vérifier les amorces de solution choisies (dans le domaine de l'autorégulation, par ex.). Il faut instaurer la transparence à un stade précoce de l'élaboration, par exemple pour les questions auxquelles il n'est pas (encore) possible de donner une réponse définitive dans la loi. Des clauses de révision ou d'évaluation (telles qu'elles figurent par ex. dans le dispositif TBTF) ou, dans une moindre mesure, des clauses *sunset*⁹ peuvent dans certains cas constituer une amorce de solution. Il faut toutefois en vérifier les effets sur d'autres actes. Il faut en outre prévoir suffisamment de dispositions et de délais d'instauration et de transition.

3.2 Dialogue institutionnalisé et rôle du Forum Place financière

3.2.1 Introduction

La participation des acteurs du marché à la réglementation des marchés financiers¹⁰ est ancrée dans la Constitution (art. 147 Cst.). Le principe d'une réglementation participative dans ce domaine est appliqué dans la loi à travers la procédure de consultation et lors de la mise en œuvre de la réglementation (loi sur la surveillance des marchés financiers¹¹). L'Autorité fédérale de surveillance des marchés financiers (FINMA) et le Département fédéral des finances (DFF) l'ont précisé au moyen de lignes directrices et de directives.

Ce principe est également recommandé sur le plan international. Dans sa recommandation concernant la politique et la gouvernance réglementaires, le Conseil de l'OCDE suggère d'«adhérer aux principes de l'ouverture de l'administration, notamment la transparence et la participation au processus de réglementation, de sorte que la réglementation serve les intérêts de la collectivité¹².»

Dirigé par le Secrétariat d'Etat aux questions financières internationales (SFI), le Forum Place financière rassemble actuellement la Banque nationale suisse (BNS), la FINMA, l'Association suisse des banquiers (ASB), SIX, l'Association suisse d'assurances (ASA), la Swiss Funds and Asset Management Association (SFAMA) et, désormais, les gestionnaires de fortune. Il doit notamment assumer des «fonctions d'identification précoce» sur le plan stratégique et peut faire appel à d'autres groupes d'intérêt selon le sujet et les besoins. Le Forum Place financière vise à impliquer les acteurs concernés du marché dans l'aménagement des conditions-cadres et dans la mise en œuvre des mesures politiques relatives aux marchés financiers à travers une collaboration institutionnelle entre les autorités et le secteur privé de manière à trouver des solutions différenciées répondant aux besoins¹³.

Ces dernières années, l'intense activité réglementaire de l'Union européenne (UE) et des Etats-Unis a contraint la place financière suisse à adapter sa réglementation des marchés financiers pour pouvoir conserver son accès au marché et sa compétitivité. Au nom de celle-ci, il est parfois nécessaire pour une partie des acteurs du marché que le droit suisse s'adapte sous une forme équivalente aux évolutions internationales. Le processus de réglementation ne peut donc plus être appréhendé en Suisse selon une approche purement nationale. De ce point de vue notamment, la participation des acteurs du marché est essentielle à une réglementation des marchés financiers bénéficiant d'une large assise et d'une grande acceptation.

⁹ Clause *sunset*: limitation de la durée de validité de la loi, sauf si sa prolongation est décidée dans un certain délai.

¹⁰ Selon l'implication, cela englobe également les sociétés non financières (émetteurs par ex.).

¹¹ RS 956.1; LFINMA

¹² Recommandation de l'OCDE, ch. I.2., p. 6

¹³ Cf. rapport du Conseil fédéral, p. 26.

3.2.2 Besoin de réforme

Hormis la procédure formelle de consultation, il n'existe aucune systématique rigoureuse pour appliquer concrètement le principe d'une réglementation participative des marchés financiers et faire appel aux acteurs du marché à un stade précoce du processus de réglementation. Eu égard aux délais serrés, la planification de la réglementation et l'élaboration des projets correspondants ne peuvent intervenir qu'au sein de l'administration, sans une participation précoce appropriée des milieux concernés. L'évolution juridique internationale étant dynamique, on peut certes bénéficier de l'expérience et du savoir des autorités, mais les connaissances pratiques des acteurs du marché sont en revanche perdues en l'espèce. Grâce à leurs réseaux et à leur accès facilité à l'information, les acteurs du marché peuvent contribuer fortement à l'identification précoce des besoins de réglementation, ce qui permet d'engager le processus de réglementation en temps opportun et de réduire la pression liée aux délais. Par ailleurs, le Conseil fédéral devrait affiner régulièrement sa stratégie de base sur la réglementation des marchés financiers dans le cadre de ce dialogue avec les acteurs du marché et les experts, qu'il convient de structurer et d'élargir.

Dans ce contexte, il faut garder à l'esprit que la participation systématique et institutionnalisée des acteurs concernés du marché aux différentes phases de planification de la réglementation et à la réalisation des projets correspondants leur confère une certaine responsabilité. Elle suppose la représentation de positions «neutres» sur le plan tant économique que politique au sens des principes de réglementation. «Conformément à la Constitution fédérale, la politique économique de la Confédération et des cantons doit sauvegarder les intérêts de l'économie nationale...¹⁴». La procédure formelle de consultation est destinée à faire valoir des intérêts particuliers, mais durant les étapes antérieures de leur participation au processus de réglementation, les acteurs du marché doivent veiller à ce que ces intérêts n'entravent pas le processus et n'engendrent aucune discrimination à l'égard de certains acteurs ou segments du marché. Des associations bien organisées regroupant des acteurs du marché ne doivent pas bénéficier d'avantages par rapport à des groupes d'intérêt plus petits. Dans le cadre de son mandat, le Forum Place financière doit s'assurer que les intérêts de l'économie nationale soient pris en compte.

3.2.3 Recommandations

(4) Il faut étendre le dialogue institutionnalisé entre les autorités, les acteurs du marché et les spécialistes et le renforcer pendant la phase d'identification précoce des évolutions réglementaires. Une communication active et la publication rapide d'une esquisse de projet l'intensifient. Les autorités, les spécialistes et, en particulier, les acteurs du marché doivent contribuer à un dialogue constructif et objectif.

Un dialogue permanent et institutionnalisé entre les autorités, les acteurs du marché, les spécialistes et, le cas échéant, des représentants du Parlement optimise sensiblement l'identification précoce des évolutions réglementaires en Suisse et à l'étranger. Il englobe une planification évolutive de la réglementation, qui fait appel aux acteurs du marché et définit les priorités correspondantes en fonction du contexte international. Les autorités doivent concevoir ce dialogue de façon transparente et l'organiser de manière à garantir une représentation adéquate de toutes les parties concernées. Elles adoptent une communication claire et active sur la planification et la stratégie en matière de marchés financiers, qui doivent toutes deux être élaborées par le Conseil fédéral, et sur la position de la Suisse dans les organisations internationales.

La participation des acteurs du marché ne doit cependant ni paralyser ni influencer unilatéralement la planification de la réglementation et le processus de réglementation (risque de détournement de la réglementation ou *regulatory capture*), mais être axée sur l'intérêt public

¹⁴ Cf. rapport du Conseil fédéral, p. 19.

général. Pour parvenir à élaborer une réglementation conforme aux principes correspondants, les acteurs du marché doivent être en mesure – dès la phase d'identification précoce – d'éviter les conflits d'intérêt ou, du moins, de les divulguer. Par ailleurs, leur participation précoce ne doit pas déboucher sur l'octroi d'un avantage aux groupes mieux organisés ni faire pencher la réglementation en leur faveur. Les intérêts particuliers ne devraient être invoqués que lors de la procédure de consultation.

(5) *Le Forum Place financière sera le service de coordination dans le dialogue portant sur les questions de réglementation. Son mandat sera précisé en conséquence et sa composition adaptée afin de représenter de façon adéquate tous les acteurs concernés du marché.*

A l'avenir, le Forum Place financière devra également agir en tant que service de coordination dans le dialogue entre les autorités et les acteurs du marché portant sur les questions de réglementation. Des groupes de travail dont la composition variera selon les sujets traités examineront les connaissances et émettront des recommandations destinées au Forum Place financière. L'extension du dialogue institutionnalisé lors de la phase d'identification précoce devra être coordonnée avec le mandat du Forum Place financière¹⁵. Les enseignements tirés du dialogue devront être exploités et gérés. L'organisation et le mandat du Forum Place financière seront précisés en la matière. La composition de ce dernier devra être adaptée afin de représenter de façon adéquate tous les acteurs concernés du marché.

La politique de la Suisse en matière de marchés financiers et les intentions du Conseil fédéral qui la sous-tendent doivent être présentées de façon systématique et crédible à l'étranger. Le DFF élabore et applique des stratégies et des concepts de communication appropriés avec la participation du secteur privé et en collaboration avec le Département fédéral des affaires étrangères (DFAE), en particulier avec les représentations suisses à l'étranger et avec Présence Suisse¹⁶.

3.3 Rôle et conception de l'analyse des conséquences et de l'analyse d'impact de la réglementation (AIR)

3.3.1 Introduction

Une analyse des conséquences évalue les coûts et l'utilité pour les différents acteurs du marché et pour l'ensemble du marché financier lors de chaque phase du processus de réglementation, alors que l'AIR fournit également une appréciation détaillée du besoin d'intervention, des autres réglementations entrant en ligne de compte et des aspects pratiques de l'exécution. Les résultats de l'analyse des conséquences doivent être intégrés à l'AIR et récapitulés de manière transparente dans le message.

L'obligation de réaliser des analyses des conséquences et une AIR lorsque l'on légifère repose sur la Constitution fédérale¹⁷ et sur la loi sur le Parlement¹⁸. Par ailleurs, en vertu de la recommandation de l'OCDE¹⁹, l'analyse d'impact devrait déterminer si l'instrument réglementaire est nécessaire et dans quelles conditions il peut être le plus efficace et le plus efficient pour atteindre les objectifs politiques. Il faudrait également réfléchir à des solutions autres que la réglementation. Les principes de réglementation énoncés à l'art. 7 LFINMA, qui tiennent également compte des coûts induits pour les acteurs concernés, s'appliquent à la réglementation de la FINMA.

¹⁵ Cf. rapport en réponse au postulat Graber, ch. 7, p. 60 ss.

¹⁶ Cf. rapport du Conseil fédéral, p. 26.

¹⁷ Cf. art. 5, al. 2, et art. 170 Cst.

¹⁸ Cf. art. 141, al. 2, LParl.

¹⁹ <http://www.seco.admin.ch/themen/00374/00459/00465/04056/index.html?lang=fr>

Le guide de législation de l'Office fédéral de la justice précise qu'une analyse des conséquences doit être réalisée dès la conception et qu'elle devrait influencer sur la rédaction de la loi au fur et à mesure de l'avancement du projet. Il peut donc être nécessaire d'effectuer cette analyse à chaque étape du processus de réglementation au sens large.

Il n'existe pas de moment idéal à tous points de vue pour mener une AIR. Tant qu'il n'existe encore aucune ébauche des dispositions légales proposées au début du processus législatif, une grande incertitude règne quant à la conception précise et, partant, aux conséquences possibles des mesures. L'examen de ces conséquences est plus facile dès que des ébauches et des commentaires des dispositions légales ont été formulés. Or l'étude pertinente d'autres mesures possibles est souvent déjà très limitée à ce moment-là. En outre, les tâches inhérentes à la réalisation d'une AIR sont plus exigeantes et plus approfondies, notamment en raison de l'évolution de la réglementation à l'étranger. La mise en œuvre des projets normatifs à travers l'AIR implique donc que les acteurs du marché mettent à disposition des informations pertinentes pour analyser les conséquences des projets et agissent comme un «comité consultatif» (*sounding board*) lors des résultats provisoires. La collecte et l'évaluation de données pertinentes constituent l'un des défis les plus exigeants des analyses des conséquences en relation avec une AIR. Dans l'idéal, ces données sont obtenues empiriquement avec de faibles ressources, présentent une qualité élevée (validité, fiabilité, exactitude), proviennent de sources neutres et indépendantes (aucune distorsion par les intéressés) et sont très pertinentes lors de leur utilisation. Une AIR doit en outre être objective et équilibrée.

3.3.2 Besoin de réforme

La branche déplore, notamment en relation avec les projets de réglementation les plus récents, que l'AIR intervienne tardivement dans le processus de réglementation et soit plutôt superficielle. Elle estime qu'une véritable interaction entre l'analyse des conséquences et le choix des outils réglementaires fait défaut. Elle regrette également l'absence de participation des acteurs du marché, alors que ceux-ci pourraient, à son avis, évaluer l'impact des différentes mesures.

Lors de l'évaluation du besoin de réglementation, il faut déterminer l'existence d'un tel besoin sur la base d'une analyse des coûts et de l'utilité pour l'ensemble de l'économie. En revanche, une analyse parallèle des conséquences devra soutenir le processus de réglementation une fois que la décision de légiférer aura été prise. Les réflexions sous-jacentes seront intégrées continuellement dans l'élaboration du projet de loi. Une analyse des conséquences exécutée régulièrement dans l'optique de l'AIR doit considérer l'ensemble de l'économie et présenter les coûts et l'utilité correspondants. Elle exposera les conséquences économiques pour les acteurs du marché et pour la compétitivité de la place financière suisse et s'efforcera de comparer les résultats avec les réglementations mises en œuvre par les places financières concurrentes. Par ailleurs, l'analyse des conséquences sert à évaluer les réglementations existantes (clauses de révision). On examinera dans ce cadre si les objectifs recherchés ont été atteints.

3.3.3 Recommandations

(6) *Une analyse des conséquences et une AIR adaptées aux différents échelons seront réalisées pendant tout le processus de réglementation. Leurs résultats seront communiqués en toute transparence. Les autorités compétentes en matière de réglementation doivent tendre à une réglementation d'une grande efficacité et différenciée selon les besoins.*

Lors de l'analyse des conséquences, il faut vérifier si et comment les objectifs relatifs aux marchés financiers peuvent être réalisés avec les moyens proposés. Les risques découlant de l'adaptation de la réglementation et le rapport coûts/utilité doivent être évalués.

Il est recommandé de commencer les analyses liées à l'AIR dès les premières étapes du processus législatif (élaboration d'une esquisse du projet, rapport) et d'approfondir l'analyse tout

au long dudit processus. Les premiers résultats de ces vérifications seront exposés dans le rapport explicatif, lors de la procédure de consultation. Ils seront dès lors disponibles pour la consultation des offices. Les résultats de la phase finale de l'AIR devront figurer de manière transparente dans le message ou dans la proposition au Conseil fédéral.

Comme dans toute analyse, une interaction et une réflexion critique sont bénéfiques à l'AIR. Il est donc judicieux de faire appel à plusieurs autorités et représentants du secteur lors de l'élaboration de l'AIR. Il peut être nécessaire d'externaliser son exécution (par ex. auprès d'une université) si les connaissances spécialisées sont insuffisantes, si l'on table sur une opposition importante à la réglementation ou si l'administration manque de ressources. Dans ce cas, l'indépendance des experts mandatés devra être assurée autant que possible. En outre, l'AIR doit toujours être rédigée de telle sorte qu'elle soit compréhensible pour des personnes plus ou moins aguerries.

Il faut cependant noter que même la réalisation des analyses des conséquences et des AIR est soumise au principe de proportionnalité. Par ailleurs, ces travaux requièrent des autorités une dotation adéquate en ressources dans le cadre du processus de réglementation en cours.

3.4 Mise en œuvre de la réglementation

3.4.1 Introduction

La mise en œuvre de la réglementation intervient après l'entrée en vigueur d'un acte législatif général et abstrait. Cette phase du processus de réglementation soulève les questions suivantes: quels sont les principes sous-jacents à l'exécution des lois et ordonnances par l'autorité compétente et comment les acteurs concernés du marché doivent-ils les appliquer?

Les tâches d'une autorité peuvent être assumées de différentes manières. Elles sont axées sur l'effet juridique ou sur le résultat d'une action et se différencient par les droits procéduraux. Une mesure juridique administrative prenant la forme d'actes juridiques vise un effet immédiat (par ex. actes législatifs et décisions). Les actes matériels et donc les mesures administratives effectives portent sur le résultat d'une action et peuvent avoir des effets juridiques indirects.

Les principes de réglementation, les lignes directrices de la réglementation des marchés financiers et les principes généraux du droit administratif (par ex. application modérée du droit) doivent également être appliqués de manière cohérente lors de la mise en œuvre. Il faut agir sur l'applicabilité de la réglementation dès sa planification. Des dispositions transitoires claires doivent accorder aux acteurs concernés suffisamment de temps pour adapter leurs processus, systèmes et règlements internes et, le cas échéant, pour informer leurs clients. Il convient dès lors d'analyser l'efficacité et l'efficience de la réglementation dans le cadre de la mise en œuvre. De même, le dialogue institutionnalisé entre les autorités, les acteurs du marché et les spécialistes doit se poursuivre pendant cette phase du processus de réglementation.

Au demeurant, l'action de l'Etat et, partant, des autorités d'exécution doit être conforme aux principes fondamentaux du droit administratif qui sont énoncés dans la Constitution fédérale. Il s'agit notamment des principes de la légalité, de l'intérêt public et de la proportionnalité²⁰, du principe de l'égalité des droits²¹ et de celui de la bonne foi²².

La FINMA exerce la surveillance conformément aux lois sur les marchés financiers²³. Elle doit prendre les mesures et les décisions nécessaires à l'exécution de ces lois²⁴. La FINMA doit

²⁰ Art. 5 Cst.

²¹ Art. 8 Cst.

²² Art. 5, al. 3, et art. 9 Cst.

²³ Art. 6 LFINMA

²⁴ Art. 56 LFINMA

informer le public sur son activité et sa pratique en matière de surveillance²⁵. D'après les principes de la réglementation prudentielle, celle-ci est définie dans «des ordonnances lorsque la législation sur les marchés financiers le prévoit» et dans «des circulaires afin de préciser les modalités d'application de la législation sur les marchés financiers»²⁶. Ces principes de réglementation doivent être précisés au moyen de lignes directrices²⁷ ²⁸. La FINMA facilite la mise en œuvre au sens strict en assurant l'information et la formation et en répondant aux questions des assujettis ou des particuliers²⁹. Même ses lignes directrices prévoient une analyse des conséquences des réglementations qu'elle a adoptées³⁰.

3.4.2 Besoin de réforme

La FINMA exécute la réglementation des marchés financiers en appliquant les dispositions légales au cas par cas. Elle expose sa pratique administrative aux assujettis au moyen de circulaires. Celles-ci ne sont toutefois pas des actes législatifs, c'est-à-dire des dispositions générales et abstraites d'application directe, qui définissent les obligations des assujettis, leur confèrent des droits ou leur attribuent des compétences³¹. Par ailleurs, la FINMA communique son avis sur des thèmes ou questions importants par l'intermédiaire de documents de base ou de foires aux questions (*frequently asked questions*, FAQ).

Bien que les communications n'aient aucune conséquence juridique et ne soient pas juridiquement contraignantes pour leurs destinataires, elles ont indirectement un effet juridique factuel, car elles indiquent aux acteurs concernés comment la FINMA déciderait en cas de requêtes, par exemple. Ces communications doivent donc satisfaire strictement au mandat légal. L'activité de communication de l'autorité d'exécution ne saurait remplacer le processus de fixation des règles de droit. En revanche, une communication transparente lors de la mise en œuvre de la réglementation accroît la sécurité juridique pour les assujettis.

3.4.3 Recommandations

(7) *L'autorité d'exécution doit régulièrement examiner, si possible avec le concours des acteurs du marché, son concept de communication qui explique de manière claire la fonction des différentes formes de communication.*

Les communications juridiquement non contraignantes de l'autorité d'exécution (documents, de base, documents de position, FAQ) doivent être désignées comme telles et utilisées avec modération compte tenu de leur impact effectif. En y recourant, la FINMA ne doit ni remplacer ni compléter le processus législatif établi. Les compétences déléguées par le législateur doivent être respectées. Le dialogue institutionnalisé doit également être mené lors de la planification de la mise en œuvre de la réglementation. La FINMA a publié le 30 octobre 2014 des lignes directrices applicables à la communication³². Une fois les premières expériences faites avec ce nouveau concept de communication, celles-ci seront soumises à une évaluation. Les acteurs du marché devront si possible participer à cette évaluation.

²⁵ Art. 22, al. 1, LFINMA

²⁶ Art. 7, al. 1, LFINMA

²⁷ Art. 7, al. 5, LFINMA

²⁸ Consultables à l'adresse: <https://www.finma.ch/f/regulierung/gesetze/Documents/leitlinien-finanzmarktregulierung-20130703-f.pdf>

²⁹ Lignes directrices de la FINMA, ch. 16

³⁰ Lignes directrices de la FINMA, ch. 17

³¹ Cf. message concernant la LFINMA, FF 2006 2773.

³² Cf. <http://www.finma.ch/f/aktuell/pages/mm-leitlinien-enforcement-kommunikation-20141030.aspx>.

4 Maintien et amélioration de l'accès au marché

L'accès des prestataires suisses de services financiers aux marchés étrangers est essentiel au maintien de la compétitivité de la place financière suisse. Celle-ci doit pouvoir continuer à l'avenir à défendre et à développer sa position parmi les principaux centres financiers internationaux. Le développement du marché national et celui de l'activité internationale revêtent une importance similaire. D'un côté, les conditions-cadres nationales devraient être renforcées; de l'autre, les intermédiaires financiers suisses sont tributaires de conditions adéquates d'accès aux marchés étrangers. Ces dernières sont primordiales pour fournir des prestations depuis la Suisse à des clients privés domiciliés ou séjournant dans d'autres pays. Les activités internationales sont tout aussi importantes pour les clients commerciaux, dans la banque d'investissement et dans la gestion d'actifs pour les clients institutionnels. L'accès aux marchés internationaux constitue, en outre, une priorité pour l'infrastructure des marchés financiers, car elle réalise une part déterminante du chiffre d'affaires dans certains secteurs d'activité à l'étranger, en particulier dans l'UE ou avec des clients provenant de l'UE – sur place ou depuis la Suisse. Les assurances, dont l'activité est généralement liée à une présence locale, soutiennent également avec vigueur l'objectif d'un accès au marché aussi libre que possible.

Les discussions du groupe d'experts et ses recommandations concernant l'accès au marché reposaient sur les travaux correspondants de son sous-groupe chargé de ce domaine. Au cours de l'année 2014, ce sous-groupe a examiné les défis actuels et futurs de la place financière suisse en matière d'accès au marché et la marge de manœuvre dont dispose la Suisse à cet égard. Ces travaux ont été complétés par une discussion approfondie sur une meilleure promotion de la place financière suisse en tant que mesure d'accompagnement.

Le groupe d'experts part de l'hypothèse que l'accès transfrontalier aux marchés étrangers se compliquera considérablement à l'avenir pour le secteur financier suisse, en particulier pour les banques et les gestionnaires de fortune, qui se concentrent essentiellement sur la clientèle privée et pour l'infrastructure du marché financier. La fermeture totale de certains marchés aux prestataires venant de Suisse en raison de prescriptions légales (ou prudentielles) à l'étranger, et notamment au niveau de l'UE, n'est également pas à exclure. On ne peut toutefois prévoir avec certitude le rythme auquel cette détérioration pourrait intervenir ni quels secteurs d'activité seraient alors particulièrement touchés. Malgré ces incertitudes, il est possible d'esquisser une tendance et de déterminer les actions requises.

Le groupe d'experts estime dès lors que les conditions d'accès au marché se dégraderont pour les services financiers fournis aux clients domiciliés à l'étranger si les autorités suisses ne prennent pas des mesures qui vont plus loin que la politique actuelle relative aux marchés financiers. Associées à d'autres facteurs comme le passage à un échange automatique de renseignements en matière fiscale, les difficultés croissantes et parfois considérables pour accéder au marché accélèrent l'examen approfondi des modèles d'affaires des prestataires suisses de services financiers et influent sur les décisions des investisseurs au détriment de la Suisse. Or un nombre substantiel d'emplois dans le secteur financier, et au-delà, est en jeu. Une perte partielle ou totale de l'accès aux marchés de l'UE/EEE et d'autres pays importants dans certains secteurs d'activité aurait de graves conséquences sur l'économie.

Le maintien de l'accès au marché nécessite une entente au niveau politique avec les autorités des principaux Etats partenaires qui sont importants pour l'industrie financière suisse, notamment celles de l'UE. Des actions autonomes ne suffisent pas pour conserver ou améliorer cet accès. A cet égard, il faut également veiller à atténuer les discriminations qui pourraient découler de la votation limitant la libre circulation des personnes (acceptation de l'initiative populaire «Contre l'immigration de masse» le 9 février 2014).

Selon le groupe d'experts, il est indispensable que la Suisse exploite activement et sans délai sa marge de manœuvre en matière d'accès au marché. Il préconise de suivre en parallèle les différentes pistes, tout en tenant compte de leur calendrier de réalisation respectif.

Il convient de souligner que les recommandations du groupe d'experts ne contournent pas les processus suisses de réglementation et de prise de décisions politiques et qu'elles n'anticipent pas les choix correspondants au niveau national. Dans ces processus, la pesée des intérêts en présence tient compte de l'évaluation du besoin de réglementation et des conséquences économiques (c'est-à-dire le rapport coûts/utilité en fonction de l'implication des différents acteurs de la place financière et de l'économie). Elle est en fin de compte déterminante pour savoir si les possibilités d'action décrites ci-après sont souhaitables de manière générale.

4.1 Conduite des relations avec les principaux Etats partenaires et prise en compte des normes internationales

4.1.1 Introduction

Dans le cadre de la mise en œuvre de sa politique internationale en matière de marchés financiers, la Suisse peut conclure des accords avec d'autres Etats, notamment pour maintenir et améliorer l'accès au marché. Ce faisant, elle entend obtenir des améliorations par rapport au statu quo, afin d'assurer un équilibre des intérêts entre les cocontractants. Les premiers efforts de la Suisse visant à simplifier ou à préciser contractuellement l'accès aux marchés de certains Etats partenaires pour les prestataires suisses de services financiers, en particulier dans les activités transfrontalières, ne datent que de ces dernières années. Ils ont également pour objectif d'accroître la sécurité juridique. En général, ces accords réglementent globalement les relations du secteur financier avec le pays concerné, y compris pour les questions fiscales. Un accord séparé destiné à améliorer l'accès au marché a été conclu avec l'Allemagne. Des conventions correspondantes précisant les exigences légales posées aux prestataires suisses ont été signées avec l'Autriche et le Royaume-Uni dans le cadre d'un accord sur l'imposition à la source. Les différents Etats membres de l'UE peuvent sceller de tels accords bilatéraux avec des pays tiers comme la Suisse pour autant que l'UE ne dispose d'aucune compétence exclusive.

Les Etats partenaires de la Suisse sont généralement disposés à accorder un accès au marché aux entreprises suisses ou, du moins, à ne pas le restreindre à condition qu'il existe une protection des clients comparable en droit national et que la législation soit conforme aux normes internationalement reconnues (par ex. dans le cadre de la réglementation sur le blanchiment d'argent) en matière de finances et de coopération fiscale. L'importance croissante de ces normes est liée à la forte interconnexion et à l'orientation internationale des marchés financiers. Des institutions et instances internationales telles que le CSF, le FMI ou l'OCDE utilisent différents instruments pour garantir ou promouvoir la conformité et l'application dans chaque Etat allant des rapports et examens par pays aux «listes noires». En tant que *soft law*, les normes ne sont pas juridiquement contraignantes, mais elles déterminent notablement la réglementation nationale des marchés financiers. Selon le poids politique de ces normes, une non-conformité peut engendrer des risques de réputation considérables pour un pays ou ses entreprises et se traduire par des entraves indésirables et coûteuses à l'accès au marché.

4.1.2 Besoin de réforme

La conclusion d'accords internationaux avec certains Etats en Europe et hors d'Europe, y compris avec des pays émergents, permet d'assurer aux prestataires de services financiers un accès au marché au sens d'une ouverture mutuelle. Les négociations engagées avec les Etats partenaires de la Suisse désireux de passer à l'échange automatique de renseignements offrent un cadre idéal pour faire avancer cette question.

Dans les relations avec les Etats membres de l'UE, la mise en place de règles harmonisées sur l'accès au marché dans l'UE a fortement relativisé l'importance des réglementations nationales pour les prestataires suisses de services financiers. Dans le cadre de la révision de la directive MiFID (MiFID II), l'Union a cependant renoncé à une harmonisation qui aurait obligé les prestataires d'Etats tiers à établir une succursale dans l'UE pour leurs activités avec la

clientèle privée, qui englobent la gestion de fortune et le *private banking*. La réglementation de l'accès au marché dans ce segment incombe encore aux Etats membres de l'UE. Cela permet à la Suisse de conclure des accords bilatéraux avec les Etats membres n'imposant pas l'ouverture d'une succursale afin que les intermédiaires financiers conservent ou améliorent l'accès au marché pour leurs affaires avec la clientèle privée dans l'espace européen. On ne peut cependant pas évaluer la marge de manœuvre induite par de tels accords de manière exhaustive, car celle-ci dépend des conditions d'accès dans chaque pays et seuls quelques Etats disposent actuellement d'une législation libérale dans ce domaine. Si un Etat membre imposait une obligation d'établir une succursale, celle-ci serait également soumise à des exigences harmonisées sur le plan européen pour ses affaires avec la clientèle privée. De plus, la faisabilité de tels accords dépend de la volonté des pays d'engager des négociations. Or la question de la libre circulation des personnes avec l'UE pourrait affecter les relations bilatérales avec certains Etats partenaires.

Sur le plan international, la crise financière a conduit à un renforcement des réglementations concernant la stabilité du système et la protection des investisseurs, ce qui influe également sur les opérations financières transfrontalières et tend à les compliquer. La mise en œuvre de l'agenda du G20 a entraîné une hausse de la densité réglementaire et une recrudescence de règles dans les principales places financières. Le relèvement des exigences fixées au niveau international s'accompagne, de fait, d'une diminution de la marge de manœuvre nationale. Toutefois, le rapprochement des règles sur le plan mondial, par exemple sous la forme de normes internationales, présente un avantage pour le secteur financier international, car les exigences réglementaires sont uniformisées et tous les acteurs concurrents se battent dès lors à armes égales.

Il est primordial que la Suisse participe activement à la conception des normes internationales relatives au secteur financier, car elle fait partie des principales places financières du monde. Pour ce faire, il est indispensable que les intérêts suisses soient représentés dans les instances normatives de renom et que des règles communes soient respectées à un haut niveau. La Suisse contribue déjà de manière déterminante à l'élaboration et au développement de normes pertinentes dans les instances internationales, ainsi qu'au contrôle de leur respect (par ex., elle a récemment pris part à la *task force* sur la réglementation transfrontalière mise en place par l'Organisation internationale des commissions de valeurs; OICV). La participation aux instances internationales permet à la Suisse d'influer sur la conception des normes, de partager les expériences qu'elle fait au niveau national et d'attirer l'attention sur les effets connexes. De plus, cela accroît les chances de la Suisse de nouer des alliances et de faire accepter la réglementation suisse au niveau international.

4.1.3 Recommandation

La Suisse s'efforce de conclure des accords bilatéraux avec certains Etats partenaires importants afin de conserver et d'améliorer l'accès au marché de ses prestataires. Elle est un interlocuteur crédible lors de négociations, qui appuie sa réglementation sur les normes internationales et participe activement aux initiatives et processus mondiaux relatifs à la réglementation des marchés financiers, par exemple en tant que membre du Conseil de stabilité financière et d'autres instances normatives.

Les accords conclus avec des Etats partenaires importants en vue d'un accès au marché devraient reposer sur le principe d'une réglementation et une surveillance comparables, ainsi que sur le principe de réciprocité en ce qui concerne l'accès direct au marché respectif. Les dispositions sur la protection des clients et des investisseurs dans le pays d'origine d'un prestataire devraient être reconnues comme équivalentes et, dès lors, suffisantes pour accorder un tel accès. Il convient de rechercher des accords ouvrant des perspectives économiques, en ciblant en priorité les pays européens qui revêtent une importance particulière pour les affaires financières à partir de la Suisse. Les pays émergents présentent également un potentiel de croissance pour le secteur financier suisse, qui pourrait être exploité par l'intermédiaire

d'accords bilatéraux. La question de l'accès au marché devrait notamment être formulée dans le cadre des négociations concernant l'introduction de l'échange automatique de renseignements avec les Etats partenaires. La conclusion de ces accords bilatéraux devrait se révéler difficile, car les marchés nationaux ont tendance à renforcer leurs mécanismes de protection.

Cet objectif requiert des connaissances détaillées sur le droit des marchés financiers et les dispositions prudentielles pertinentes dans les Etats partenaires. Les autorités compétentes suisses doivent donc continuer à développer leur savoir-faire en la matière et s'intéresser en particulier aux grands pays limitrophes de la Suisse, aux Etats-Unis et aux principales économies émergentes.

La réglementation et la surveillance en Suisse doivent s'appuyer sur des normes internationalement reconnues et largement appliquées dans le secteur financier afin de soutenir la position de la Suisse dans les négociations avec d'autres Etats et de lui fournir les mêmes armes face à la concurrence internationale. Ceci est particulièrement important en ce qui concerne les obligations de diligence, y compris dans des domaines tels que la lutte contre le blanchiment d'argent, la stabilité du système et la collaboration des autorités de surveillance. Par conséquent, la Suisse devrait utiliser au mieux, voire intensifier ses possibilités d'influer sur l'évolution des réglementations internationales.

Une participation effective aux processus multilatéraux déterminants requiert non seulement des connaissances techniques et de bons arguments, mais aussi un engagement constant sur le long terme. Il est essentiel de connaître le fonctionnement des différentes instances et de soigner nos relations pour faire entendre les requêtes de la Suisse. Les autorités compétentes doivent être en mesure de défendre davantage les intérêts de la Suisse de cette manière.

4.2 Principe de l'équivalence avec la réglementation des marchés financiers de l'UE et de l'EEE

4.2.1 Introduction

La crise financière a poussé non seulement plusieurs pays mais aussi l'UE à entreprendre une réforme globale de la réglementation des marchés financiers. Dans le cadre de ces travaux, la Commission européenne entend notamment harmoniser les différentes règles nationales d'accès au marché, encore très disparates. Dans les domaines où ces règles sont harmonisées (par ex., dans les relations avec les clients professionnels et non avec les clients privés, selon la MiFID II et le MiFIR), les prestataires d'un Etat tiers ne pourront accéder au marché de l'UE ou de l'EEE que si leur pays d'origine dispose d'une réglementation et d'une surveillance considérées comme équivalentes à celles de l'UE. La Suisse verra ainsi se réduire sa marge de manœuvre pour conclure des accords bilatéraux avec certains Etats membres de l'UE et devra parfois inscrire dans son droit national des normes équivalentes à celles en vigueur à l'étranger. Si la Suisse devait perdre l'accès au marché financier européen dans des domaines aussi importants, cela aurait de graves conséquences sur la compétitivité de sa place financière ou pour certaines catégories de prestataires de services financiers. A l'inverse, le principe de l'équivalence présente aussi des avantages pour la Suisse, car il établit des conditions de concurrence identiques pour tous les prestataires financiers, y compris pour ceux d'Etats tiers. Un Etat tiers tel que la Suisse peut en outre choisir d'établir cette équivalence dans des domaines précis, notamment ceux qui présentent un potentiel élevé en termes de valeur ajoutée et de revenus pour les transactions transfrontières. A noter cependant que le principe d'équivalence ne permet généralement qu'un accès limité au marché et non pas un accès intégral (comme pour les Etats membres de l'UE). La création autonome d'équivalence constitue une condition préalable nécessaire pour améliorer l'accès au marché, mais néanmoins insuffisante, car des démarches correspondantes doivent également être entreprises par les autres Etats. Qui plus est, les tests d'équivalence ne sont pas tous liés à un accès au marché. Avec ce principe d'équivalence, la Suisse conserve son autonomie pour décider si

elle entend aligner sa réglementation sur celle de l'UE. Elle n'a en principe aucun moyen d'influencer le contenu de la réglementation européenne et ne peut pas garantir non plus que l'UE ou certains Etats membres amélioreront effectivement les conditions d'accès même si elle s'aligne sur cette réglementation.

4.2.2 Besoin de réforme

Même si l'application par l'UE du principe d'équivalence ne garantit pas que les prestataires financiers suisses pourront effectivement accéder aux marchés de l'UE ou de l'EEE, il s'agit d'une réalité qui doit être prise en compte dans le cadre des efforts déployés par la Suisse pour améliorer cet accès là où cela est nécessaire et où les perspectives d'amélioration sont favorables. Pour préserver les chances de sa place financière sur les marchés étrangers et éviter tout risque de réputation tout en utilisant les marges de manœuvre nationales existantes, la Suisse n'a pas d'autre solution que de tenir compte, dans le processus de réglementation, des normes reconnues sur le plan international et de l'évolution de la réglementation chez ses principaux partenaires commerciaux, notamment au sein de l'UE.

Les exigences d'équivalence posées aux Etats tiers en termes de réglementation et de surveillance impliquent que la Suisse pourrait s'attendre à bénéficier de l'accès au marché dans la mesure où elle répond aux exigences arrêtées unilatéralement par l'UE en la matière. Mais même dans ce cas, il n'existe pas de droit à la reconnaissance de l'équivalence. Il n'existe pas non plus de définition uniforme et constante des critères d'équivalence. Selon le projet de réglementation considéré, il s'agira d'une comparaison du libellé des dispositions légales ou d'un examen des résultats. De l'avis de la Suisse, ce flou entraîne une grande insécurité juridique. Enfin, il n'est pas garanti qu'une équivalence, une fois obtenue, conserve sa validité dans le futur. Une formulation plus restrictive des règles actuelles ou futures régissant le statut des Etats tiers dans le cadre de l'évolution constante de la réglementation des marchés financiers de l'UE, n'est pas exclue.

C'est la Commission européenne, et non les autorités européennes de surveillance, qui se prononce sur le caractère équivalent de la réglementation et de la surveillance des marchés financiers d'un Etat tiers. Avec l'harmonisation accrue des règles régissant l'accès des prestataires d'Etats tiers au marché de l'UE, la question de l'équivalence ci-dessus se pose de plus en plus dans le contexte politique des relations entre la Suisse et l'UE.

4.2.3 Recommandation

Là où elle le juge souhaitable pour maintenir l'accès au marché, la Suisse veille à garantir que la réglementation et la surveillance sont équivalentes sur le fond à celles en vigueur au sein de l'UE et de l'EEE, en utilisant les marges de manœuvre nationales disponibles. Elle recherche le dialogue avec l'UE afin de faire reconnaître sa démarche ainsi que de renforcer la transparence, la rapidité et la prévisibilité de la procédure de reconnaissance d'équivalence de la législation suisse par l'UE.

L'équivalence – dans le sens où la réglementation et la surveillance suisses doivent être reconnues comme équivalentes sur le fond à celles de l'UE – doit être un objectif prioritaire des réformes envisagées au niveau national, lorsque cela est requis pour la reconnaissance de l'équivalence sous le régime d'Etat tiers concerné au regard du droit européen et lorsque cela est souhaitable du point de vue de la Suisse. L'évaluation globale qui en résulte devrait également estimer les besoins en matière de réglementation de même que les effets de la réglementation sur le plan économique. La Suisse doit utiliser systématiquement les marges de manœuvre nationales au niveau de la réglementation lorsque cela est jugé opportun. Dans ces domaines, la réglementation doit notamment prendre en compte les normes financières internationales et l'évolution de la réglementation dans les principaux Etats partenaires, pour garantir son acceptation sur la scène internationale en vue de l'accès au marché.

Dans le même temps, et en se référant au principe d'équivalence qu'elle applique, la Suisse doit engager des discussions avec la Commission européenne afin de parvenir à des améliorations de la procédure de reconnaissance de l'équivalence. Il y a lieu de promouvoir une vérification et une reconnaissance rapides et impartiales de l'équivalence des réglementations et des systèmes de surveillance suisses par la Commission, d'emblée ou au moins dans le premier groupe d'Etats tiers. Les échanges recherchés avec l'UE devraient garantir le caractère prévisible de la procédure et renforcer la sécurité juridique pour toutes les parties intéressées. Cette procédure de reconnaissance requiert *a minima* une égalité de traitement avec les autres Etats tiers. Il convient par ailleurs de veiller à une implication précoce dans les travaux des autorités de surveillance de l'UE relatifs aux réglementations européennes en matière d'équivalence. Les préoccupations de la Suisse concernant la procédure interne à l'UE doivent également être exprimées dans le cadre des négociations sur l'introduction de l'échange automatique de renseignements (EAR) avec l'UE.

Pour mettre en œuvre le principe d'équivalence avec crédibilité, il y a lieu de comparer régulièrement la situation juridique en Suisse et les projets de réforme dans le secteur financier avec l'évolution du droit concerné au sein de l'UE, en particulier les régimes d'Etats tiers, mais aussi dans d'autres Etats importants non membres de l'UE (les Etats tiers du point de vue de l'UE, comme les Etats-Unis). L'expertise nécessaire doit être consolidée auprès des autorités compétentes.

4.3 Option d'un accord sectoriel avec l'UE portant sur les services financiers

4.3.1 Introduction

Cette option consiste à conclure un accord de droit international public entre la Suisse et l'UE pour améliorer les conditions d'accès au marché dans le secteur financier. Un tel accord sectoriel sur les services financiers couvre la liberté d'établissement (ouverture de succursales sur le territoire sans discrimination) et la prestation de services (fourniture de services transfrontaliers) et pourrait impliquer des adaptations significatives du droit suisse en fonction de l'acquis communautaire. La réalisation d'un tel accord ne paraît probable que sur le long terme.

Un accord sur les services financiers permettrait d'améliorer considérablement et d'assurer à long terme l'accès au marché des services financiers de l'UE ainsi que la sécurité juridique pour les prestataires suisses sur ce marché. Si elle concluait un tel accord, la Suisse serait, en ce qui concerne l'acquis communautaire dans le secteur des marchés financiers, assimilée aux Etats de l'EEE/AELE pour l'accès au marché et ne serait plus considérée comme un Etat tiers. Cela contribuerait globalement au maintien et à la création éventuelle de valeur ajoutée et d'emplois en Suisse et permettrait dans le même temps de renforcer les relations économiques avec les principaux partenaires commerciaux européens de la Suisse. A ce jour, les conditions d'accès au marché ne sont pas garanties et sont susceptibles de se dégrader à tout moment. Dans certains domaines, cet accès est tributaire d'une décision d'équivalence positive de l'UE. Cette décision peut néanmoins être influencée par des considérations d'ordre politique.

L'examen préalable de l'impact économique d'un accord sur les services financiers montre que l'ouverture réciproque des marchés vis-à-vis de l'UE, liée à la mise en place d'un tel accord, devrait avoir un effet positif sur l'économie suisse («effet du libre-échange»). Le renforcement de la sécurité juridique devrait lui aussi avoir des répercussions positives. En revanche, la reprise de l'acquis communautaire, qui accompagne la mise en place d'un accord de ce genre, doit être considérée comme un facteur de coûts. Des coûts directs ou indirects, que ce soit dans le secteur financier ou dans d'autres branches avec d'autres parties intéressées (entreprises du secteur non financier, pouvoirs publics, assurances sociales, population, etc.) peuvent ainsi surgir. En l'absence de mesure particulière, un accord sur les services fi-

nanciers pourrait par exemple entraîner d'importants ajustements dans le domaine de la prévoyance professionnelle (les institutions dites enveloppantes, qui représentent aujourd'hui la forme dominante, ne seraient plus possibles). Les questions complexes qui se posent du point de vue économique et juridique au sujet des répercussions que pourrait avoir un accord sur les services financiers ne peuvent pas être réglées de manière définitive à l'heure actuelle et devraient être encore approfondies dans le cadre des échanges avec l'UE. L'évaluation de ces répercussions dépendra en grande partie de la façon dont vont évoluer les actuelles conditions d'accès au marché de l'UE, de la possibilité ou non de faire valoir des exceptions pour certains domaines dans le cadre des négociations ainsi que de la mesure dans laquelle la Suisse devrait reprendre l'acquis horizontal et d'autres mesures d'accompagnement.

4.3.2 Besoin de réforme

Si un accord sur les services financiers venait à être signé, la Suisse serait contrainte de reprendre l'acquis communautaire concerné dans le secteur des marchés financiers (règles institutionnelles des banques, des conglomérats financiers, des infrastructures de marchés financiers et des assurances et réglementations liées aux produits et aux services) et, le cas échéant, des parties du droit communautaire horizontal et transsectoriel. La reprise de l'acquis sectoriel serait une reprise dynamique, ce qui signifie que les ajustements concernés de l'acquis communautaire couvert par l'accord seraient repris par la Suisse dans le respect des procédures législatives nationales. En contrepartie, la Suisse pourrait également participer à l'élaboration du nouveau droit de l'UE dans le domaine des services financiers en tant qu'observatrice, sans droit de vote. Des réglementations basées sur une reconnaissance mutuelle d'équivalence et des dérogations particulières pourraient éventuellement être le résultat de négociations. Dans le domaine de l'acquis communautaire horizontal, la Suisse pourrait plutôt faire valoir l'équivalence. Les dispositions et délais transitoires pour mettre en vigueur un accord sur les services financiers pourraient faire l'objet de négociations.

La Suisse pourrait continuer à conclure des accords bilatéraux dans le domaine financier avec des Etats tiers (non membres de l'EEE), mais serait liée au droit de l'UE repris dans le cadre de l'accord sur les services financiers et aux dispositions concernant les Etats tiers éventuellement contenues dans le droit européen. On pourrait partir du principe qu'une marge de manœuvre réglementaire et, partant, la possibilité de différenciation, vis-à-vis des pays non membres de l'EEE, subsistera partout où le droit de l'UE laisse à ses Etats membres de telles marges de manœuvre.

4.3.3 Recommandation

La Suisse recherche le dialogue avec l'UE pour examiner plus en détail les aspects formels et matériels d'un éventuel accord sur les services financiers. Elle fait une demande auprès de la Commission européenne pour mener des discussions exploratoires sur un accord sectoriel de ce type.

La Suisse doit examiner soigneusement la possibilité de conclure un accord sectoriel sur les services financiers avec l'UE comme une option à plus long terme. Un accord contractuel de ce type donnerait aux prestataires de services financiers suisses un accès intégral au marché de l'UE et de l'EEE et renforcerait durablement la sécurité du droit pour les activités transfrontalières. En contrepartie, la Suisse devrait reprendre l'acquis communautaire concerné dans le secteur des marchés financiers ainsi que, le cas échéant, des parties de l'acquis communautaire horizontal transsectoriel. La conclusion d'un tel accord devrait requérir, selon toute probabilité, une entente sur un accord institutionnel ainsi que, vraisemblablement, l'examen des questions concernant la libre circulation des personnes au sein de l'UE.

Afin d'obtenir plus de clarté sur la faisabilité technique et la présentation d'un éventuel accord sur les services financiers avec l'UE, la Suisse entend mener des discussions exploratoires avec la Commission européenne et soumettra à cette dernière une demande en ce sens. Cette

demande de la Suisse doit également être exprimée dans le cadre des négociations sur l'introduction de l'échange automatique de renseignements (EAR) avec l'UE. Les résultats des discussions exploratoires pourront enrichir la formation de l'opinion en Suisse et améliorer la base de connaissances pour prendre d'éventuelles décisions sur le plan politique. La procédure à suivre en vue de la conclusion d'un éventuel accord sectoriel devra faire l'objet d'un examen dans le cadre du processus politique en Suisse, y compris sur le plan économique.

La concrétisation d'un éventuel accord sur les services financiers avec l'UE nécessite des connaissances approfondies sur l'acquis communautaire et sur ses liens avec le droit suisse. Ces connaissances doivent être consolidées auprès des autorités compétentes.

4.4 Fort positionnement de la place financière sur le plan international comme mesure d'accompagnement

4.4.1 Introduction

La place financière suisse est aujourd'hui encore régulièrement considérée à l'international comme un havre pour les avoirs non fiscalisés et de fonds de potentats, malgré les efforts déployés par le secteur et les autorités pour y remédier. Les médias, qui influencent la perception de la Suisse à l'étranger, semblent en revanche accorder trop peu d'importance aux mesures effectives adoptées par la Suisse, notamment en matière de lutte contre le blanchiment d'argent ou en ce qui concerne le blocage, la confiscation et la destitution des avoirs de potentats, de même qu'aux autres atouts de la Suisse (infrastructures, capital humain, sécurité du droit, stabilité monétaire, conditions-cadres réglementaires, etc.) et aux performances du secteur. L'introduction de l'échange automatique de renseignements (EAR) offre l'opportunité de mettre davantage l'accent sur ces mesures et sur les atouts de la place financière suisse et d'améliorer dans la durée la perception de la Suisse à l'étranger. Sur ce point, il convient de souligner que même après l'introduction de l'EAR, la confidentialité des relations bancaires restera entièrement garantie.

4.4.2 Besoin de réforme

Les efforts des autorités en vue de faciliter l'accès aux marchés étrangers peuvent être soutenus par des mesures coordonnées du secteur qui font appel à des outils communs. Pour soutenir la demande de services financiers de qualité fournis par la Suisse, les acteurs suisses à l'étranger devraient communiquer efficacement sur les atouts de la place financière helvétique en général de même que sur ses systèmes de réglementation et de surveillance. Une telle communication doit être constante, factuelle et uniforme. La crédibilité de la communication et la consolidation durable de la réputation de la place financière restent cependant soumises à la condition du renforcement des conditions-cadres en Suisse.

Outre les aspects liés à la communication, il est également possible d'améliorer l'organisation et la coordination des activités de promotion de la place financière suisse. Une comparaison des activités de promotion des grandes places financières étrangères à vocation mondiale, basée sur une enquête réalisée auprès des représentations suisses à l'étranger dans ces centres, a révélé l'absence d'une approche uniforme en matière de promotion des places financières. La comparaison portait essentiellement sur les aspects organisationnels et financiers des services responsables de la promotion, sur les rapports entre les organes responsables de la promotion et ceux chargés de la stratégie de même que sur la répartition des rôles entre l'Etat et l'économie privée. A noter que les stratégies de promotion ne sont pas les mêmes d'un pays à l'autre, pour des motifs historiques et culturels. Cette étude a également souligné qu'une distinction était opérée sur le plan organisationnel entre un modèle spécifique à un secteur et une approche sectoriellement neutre (globalement indépendante du secteur). L'approche neutre sur le plan sectoriel fait intervenir plusieurs acteurs en même temps et en parallèle, tandis que, dans le cadre du modèle spécifique à un secteur, un seul acteur (le plus souvent une agence) coordonne la présence à l'étranger de manière uniforme et cohérente.

Ainsi, les places financières de Londres, Luxembourg et Singapour – pour ne citer qu’elles – possèdent une agence ou une autorité qui gère l’activité de promotion en ciblant certaines thématiques et zones géographiques précises. Il a également été reconnu que la promotion ne pouvait être efficace sans une concertation et une coopération intenses entre tous les acteurs, en particulier entre les organes stratégiques responsables de la place financière et les services chargés de la promotion.

La Suisse possède actuellement un grand nombre d’acteurs publics et privés chargés de la promotion de sa place financière par le biais de différents canaux, ce qui ne lui permet pas toujours d’agir avec force et cohérence. Il serait souhaitable que le secteur financier se positionne comme une entité harmonisée et coordonnée. Il incombe en premier lieu au secteur financier de prendre des mesures visant à améliorer la coordination et l’organisation des activités de promotion.

4.4.3 Recommandation

Pour renforcer le positionnement de sa place financière à l’étranger, la Suisse doit veiller à une bonne coordination entre l’Etat et le secteur financier, adopter une présentation uniforme et communiquer activement dans le cadre du passage de la Suisse à l’échange automatique de renseignements (EAR) en matière fiscale. Le secteur financier doit identifier les mesures susceptibles d’accroître l’efficacité de la promotion de la place financière et présenter des propositions en ce sens.

Une politique plus active de promotion de la place financière suisse à l’étranger peut soutenir les efforts de la Suisse en matière d’ouverture des marchés et de maintien de ses parts de marché. Dans ce domaine, ces mesures incombent en premier lieu au secteur financier. Le secteur doit donc évaluer des mesures visant à encourager et à soutenir une bonne coordination de tous les acteurs concernés ainsi qu’une présentation uniforme de la place financière suisse.

L’Etat a un rôle de premier plan à jouer, notamment en ce qui concerne le développement des conditions-cadres en Suisse et de la stratégie de la place financière, en impliquant les organes consultatifs existants. Il peut également exercer un rôle de soutien, par exemple en agissant comme facilitateur auprès des autorités étrangères. La Suisse devrait examiner la possibilité, au cas par cas, d’une implication plus poussée du secteur privé dans les relations officielles de la Suisse avec les partenaires étrangers (par ex. mobilisation accrue du réseau diplomatique extérieur, participation de représentants du secteur privé en marge des dialogues financiers officiels).

Dans le contexte de l’introduction de l’EAR, la perception positive de la place financière suisse doit être renforcée par une communication active présentant les avantages de la place financière suisse comme une offre globale à destination des clients. Cette offre regroupe les valeurs et les points forts traditionnels de la Suisse (sécurité du droit, stabilité monétaire, infrastructures, affinités culturelles, etc.) de même que l’aspect lié à la protection des données.

Une comparaison des activités de promotion des plus grandes places financières mondiales a montré qu’il existait des différences importantes sur le plan organisationnel. Le secteur devrait analyser ces modèles, dans le but d’apporter des améliorations adaptées à la Suisse en termes de coordination et d’organisation. Par exemple, on pourrait envisager de créer un service de coordination ou une agence relevant du secteur privé, qui assurerait une image uniforme du secteur financier vis-à-vis de l’extérieur et effectuerait à l’étranger un travail de lobbying ciblé conforme aux objectifs stratégiques de la Suisse.

5 Amélioration du contexte fiscal

5.1 Redynamisation du marché des capitaux par une refonte de l'impôt anticipé

5.1.1 Introduction

Le marché suisse des titres de créance est peu développé

En comparaison internationale, le marché suisse des capitaux se caractérise depuis longtemps par un faible dynamisme, les groupes suisses ayant émis leurs obligations principalement à l'étranger au cours des vingt dernières années. Les chiffres sont clairs: le volume des titres de créance en circulation qui ont été émis sur le marché suisse des capitaux n'a crû que de 2,0 % par an en moyenne de 1993 à 2003, puis de 3,4 % de 2003 à 2013³³. Par contre, les emprunts obligataires étrangers en circulation de groupes suisses³⁴ ont enregistré durant les mêmes périodes une progression annuelle de 22,4 % en moyenne entre 1993 et 2003 et de 9,4 % – ce qui reste un taux appréciable – entre 2003 et 2013. Ces taux de croissance ont même dépassé ceux des marchés mondiaux des capitaux, dont les taux d'expansion ont atteint respectivement 17,0 et 8,9 %.

Cette évolution s'explique par le fait que les emprunts à l'étranger d'un groupe suisse bénéficiant de la garantie de sa maison mère ne sont pas considérés comme des emprunts suisses tant que les fonds levés ne sont pas rapatriés en Suisse. D'où l'absence de charge fiscale au titre de l'impôt anticipé sur ces emprunts, ce qui, aux yeux des investisseurs, les rend plus intéressants que les emprunts suisses dont les intérêts sont soumis à l'impôt anticipé. C'est pourquoi le marché suisse des titres de créance est actuellement restreint aux emprunts de collectivités de droit public indigènes ainsi que d'entreprises privées qui investissent en Suisse les fonds qu'elles lèvent.

Le rôle de l'impôt anticipé à la lumière d'intérêts divergents

Les intérêts de la place financière

L'intérêt primordial de la place financière est de faire en sorte que les capitaux puissent être levés et émis en Suisse à des conditions fiscales compétitives, alors que jusqu'ici les activités d'émission étaient concentrées à l'étranger, et ce, même pour les débiteurs et les garants suisses. Dans ce contexte, il faut voir aussi l'intérêt qu'ont des entreprises suisses à placer des capitaux (activités d'émission). Les problèmes résident en particulier dans l'émission de *bail-in bonds* à partir de la Suisse ainsi que dans le futur traitement des *CoCo* (*contingent convertible bonds*, ou emprunts à conversion obligatoire sous certaines conditions) et des *write-off bonds* (emprunts assortis d'un abandon de créances), sans compter que ces sujets appellent une solution urgente. Il faut s'attendre à ce que le concept des *bail-in bonds* proposé par le Conseil de stabilité financière (CSF) soit adopté prochainement³⁵. Il est probable aussi que la stratégie d'assainissement préconisée par la FINMA, qui se fonde sur un renflouement interne (*bail-in*) au niveau le plus élevé du groupe, et celle du CSF requièrent d'énormes volumes d'émission en Suisse pour lesquels, selon les représentants de la place financière, il n'existe pas de marché suffisamment grand pour absorber des emprunts obligataires grevés de l'impôt anticipé.

³³ Source: Banque des règlements internationaux, statistique des titres de créance de la BRI

³⁴ Emprunts émis à l'étranger par des sociétés suisses ou des filiales étrangères bénéficiant de la garantie de la maison mère.

³⁵ A l'occasion du sommet du G20 qui s'est tenu à Brisbane les 15 et 16 novembre 2014, le CSF a publié une proposition de norme minimale, qualitative et quantitative, de capacité d'absorption des pertes (*total loss absorbing capacity*, TLAC, cf. aussi rapport du sous-groupe Risques pour l'économie à l'annexe 4).

La substitution du principe de l'agent payeur à celui du débiteur pourrait en principe avoir des effets positifs pour la place financière car, de l'avis même de la branche, les banques auraient la possibilité, en Suisse, de fournir diverses prestations de services en rapport avec des financements pour le compte de clients suisses et étrangers, toutes opérations qui, actuellement, sont entravées par l'impôt anticipé. Il s'agit par ailleurs de créer un cadre fiscal attrayant pour les activités de banque privée. Enfin, dans le contexte de l'impôt anticipé et d'un possible passage au principe de l'agent payeur, la place financière a tout intérêt à ce que les coûts administratifs et les risques de règlement soient réduits au minimum, mais aussi à ce que les fonctions à assumer après le passage au principe de l'agent payeur soient convenablement indemnisées.

Les intérêts de la place industrielle

La place industrielle, elle aussi, est intéressée à lever des capitaux en Suisse à des conditions fiscales compétitives. Il y va du financement sur le marché, notamment par l'émission d'emprunts obligataires, comme des activités de financement intragroupe. Mais outre les opérations d'émission en Suisse, les entreprises industrielles de ce pays sont attachées surtout, selon l'estimation de SwissHoldings, à réduire, voire totalement démanteler, les structures de financement dont elles ont besoin à l'étranger et à les concentrer en Suisse. Il ne faudrait pas pour autant restreindre la possibilité pour les groupes suisses d'émettre des obligations à l'étranger. Il est par ailleurs dans leur intérêt de réduire les risques juridiques inhérents aux émissions à l'étranger. Au vu de la jurisprudence du Tribunal fédéral, SwissHoldings estime que le danger existe de voir se restreindre le caractère licite d'émissions à l'étranger. La place industrielle a tout intérêt à ce que ce risque soit levé, de même qu'à ce que les formalités administratives et les risques de règlement des transactions liés à l'impôt anticipé soient réduits au minimum.

Les intérêts du fisc

Les intérêts du fisc diffèrent selon que les investisseurs résident en Suisse ou à l'étranger.

S'agissant des personnes résidant en Suisse, l'impôt anticipé sert à garantir l'imposition des revenus et de la fortune. Par conséquent, il est remboursé intégralement, à leur demande, aux contribuables honnêtes ou imputé sur les impôts sur le revenu et la fortune. Pour les contribuables indécents, par contre, l'impôt anticipé constitue une charge définitive.

Concernant les personnes résidant à l'étranger, il convient de distinguer les cas suivants:

- En présence de ressortissants d'un Etat signataire d'une CDI, il est dans l'intérêt du fisc d'aspirer à une imposition définitive si la CDI le permet (sous forme d'un «impôt résiduel», par ex. de 15 % sur les dividendes versés à une personne résidant en Allemagne). Sachant que l'impôt résiduel est imputé sur l'impôt dû dans l'Etat de résidence de l'investisseur, il pose un moindre problème de site dès lors que l'investisseur respecte ses obligations fiscales et qu'il y a un remboursement intégral ou imputation intégrale dans l'Etat de résidence. Souvent, toutefois, le dégrèvement n'est pas total, à l'exemple de la fiscalité des placements collectifs. Si l'investisseur n'est pas honnête, l'impôt résiduel provoque toujours une vraie charge supplémentaire.
- En présence de ressortissants d'un Etat non signataire d'une CDI (une personne résidant au Brésil, par ex.), l'intérêt du fisc, au regard de la politique suisse en matière de CDI, est de percevoir un impôt au moins équivalent à l'impôt résiduel d'un pays signataire d'une CDI. Cela plaiderait en faveur du prélèvement d'un impôt résiduel. Ainsi, l'impôt anticipé remplit également une fonction de garantie partielle à l'égard du fisc étranger. Or cette fonction deviendra obsolète au plus tard lors de l'instauration d'un EAR avec les Etats partenaires. Cela étant, un impôt qui n'est pas pris en compte par l'Etat de résidence constitue toujours une vraie charge supplémentaire de nature à inciter l'investisseur à s'abstenir de placer des capitaux en Suisse, ce qui ne plaiderait pas en faveur du prélèvement d'un impôt résiduel.

- L'importance de l'impôt résiduel diffère énormément suivant l'instrument. Le produit de cet impôt est très substantiel sur les rendements suisses de droits de participation, tandis qu'il est négligeable sur les emprunts suisses en raison des possibilités d'échange dont jouissent les investisseurs internationaux.

En vertu du principe du débiteur en vigueur, les investisseurs étrangers indécidés envers le fisc peuvent sans autre formalité substituer à des emprunts suisses soumis à l'impôt anticipé des emprunts obligataires de même type sans acquitter l'impôt à la source. Ainsi, le but de garantie visé est manqué pour l'essentiel, ce qui réduit d'autant le potentiel de recettes fiscales issues d'impôts anticipés non remboursés.

5.1.2 Besoin de réforme

Les mesures à prendre dans le domaine du marché des capitaux doivent, d'une part, viser à instituer un cadre fiscal compétitif pour tous les produits et, de l'autre, combler, dans la législation en vigueur sur l'impôt anticipé, les lacunes en matière de garantie des recettes provenant des revenus de source étrangère d'investisseurs suisses.

Dans ce contexte, le groupe d'experts suggère d'intégrer le passage du principe du débiteur à celui de l'agent payeur dans une stratégie globale et un concept de politique fiscale. Quant à savoir si le principe de l'agent payeur atteindra les objectifs visés, cela dépendra en grande partie de son aménagement. Vu la complexité des liens de causalité, l'aménagement «en cavalier seul» du principe de l'agent payeur pourrait avoir des conséquences néfastes pour la place économique suisse. Aussi des analyses coût-bénéfice devraient-elles former l'assise de formes alternatives de mise en œuvre.

Aux yeux du groupe d'experts, les principaux objectifs de cette réforme visent à :

- 1 redynamiser le marché des capitaux de tiers;
- 2 trouver en temps utile une solution pour les *bail-in bonds* et prolonger le régime d'exception applicable aux *CoCo* et aux *write-off bonds*;
- 3 sauvegarder les intérêts fiscaux de la Confédération, des cantons et des communes.

Sur la base des incidences d'un passage généralisé ou partiel au principe de l'agent payeur en matière d'impôt anticipé et compte tenu des opportunités et des aléas qui y sont liés, le groupe d'experts considère que les priorités sont les suivantes :

1. *Passage au principe de l'agent payeur, sauf pour les rendements de participations suisses*: il est proposé de généraliser le principe de l'agent payeur. De ce fait, l'impôt anticipé sera dû également sur les placements étrangers détenus auprès d'agents payeurs suisses.

L'unique exception au passage au principe de l'agent payeur concerne les rendements de participations suisses, qui pourraient rester soumis au principe du débiteur. Voici les raisons de ce régime d'exception :

- les entreprises de la place industrielle ne seront pas soumises aux obligations d'imposition anticipée incombant à l'agent payeur;
- l'avantage supplémentaire de l'assujettissement des dividendes au principe de l'agent payeur sera nettement moindre pour le marché suisse des capitaux propres que pour celui des capitaux de tiers (les actions sont plus difficilement remplaçables que les obligations; en outre l'imposition résiduelle des dividendes est répandue au niveau mondial).

Par ailleurs, les risques financiers encourus par le fisc pourront être maintenus à un bas niveau sachant que les recettes considérables que génère actuellement l'impôt anticipé sur les rendements de droits de participation suisses seront préservées.

En cas de passage partiel au nouveau système, il conviendra de veiller tout spécialement au régime de distribution et de thésaurisation de revenus provenant de *placements collectifs suisses*. Plusieurs variantes sont envisageables:

- a) maintien du principe du débiteur;
- b) passage généralisé au principe de l'agent payeur;
- c) passage partiel au principe de l'agent payeur tout en maintenant le principe du débiteur sur les revenus transférés issus de droits de participation.

2. *Perception de l'impôt restreinte aux personnes physiques résidant en Suisse*: la perception de l'impôt sur les revenus selon le principe de l'agent payeur sera restreinte aux personnes physiques résidant en Suisse en tant qu'ayants droit économiques, pour lesquelles la fonction de garantie fonctionne. Les agents payeurs suisses, comme c'est le cas aujourd'hui pour l'impôt à la source libératoire vis-à-vis de l'Autriche et du Royaume-Uni et comme ce le sera plus tard dans le cadre de l'EAR à l'échelle internationale, passeront par des structures telles que des sociétés de domicile, des trusts et des manteaux d'assurance, en recourant aux règles du *know-your-customer* (connaissance du client), d'ores et déjà applicables en vertu de la réglementation sur la lutte contre le blanchiment d'argent. Les comptes et dépôts détenus dans des banques étrangères échappent en principe au champ d'application du principe de l'agent payeur dans le contexte de l'impôt anticipé.

3. *Examen de l'instauration d'une procédure de déclaration volontaire*: on pourrait accorder un droit d'option aux personnes physiques résidant en Suisse. En l'espèce, elles auraient le choix entre acquitter l'impôt anticipé sur leurs revenus en application du principe de l'agent payeur ou déclarer ces revenus au fisc. Une telle option de déclaration n'est certes pas impérative pour la réalisation du projet mais elle permettrait d'éviter à l'investisseur suisse qui se conduit en bon contribuable une déduction d'impôt peu attrayante à ses yeux. Comme l'impôt anticipé sur les revenus de droits de participation (détenus directement) continuera d'être perçu selon le principe du débiteur, il n'existe a priori aucune possibilité de déclaration volontaire des revenus en question.

4. *Renoncement à l'impôt résiduel sur les revenus d'intérêts*: sur le plan international, il ne sera pas perçu d'impôt résiduel sur les revenus suisses de capitaux de tiers, intérêts des avoirs bancaires inclus. Les revenus de droits de participation (détenus directement) resteront redevables de l'impôt anticipé de 35 % avec prise en compte par l'Etat de résidence de l'impôt résiduel selon la CDI. Ce renoncement à l'impôt résiduel sur les intérêts tient, d'une part, à la crainte de voir le marché suisse des capitaux manquer d'attrait pour les fonds de tiers et, d'autre part, au fait que le manque à gagner résultant du renoncement à l'impôt résiduel sur les intérêts serait assez insignifiant.

L'Administration fédérale des contributions (AFC) voit dans le renoncement total à l'impôt résiduel sur les revenus des capitaux de tiers un risque considérable de soustraction fiscale au cas où le futur système international de l'EAR révélerait de graves lacunes sur le plan géographique ou matériel. C'est la raison pour laquelle il faut aspirer en matière d'EAR à un accord international incluant les pays où opèrent les principaux acteurs du marché.

5. *Harmonisation du passage au principe de l'agent payeur avec l'instauration de l'EAR à l'échelle internationale*: les assujettis suisses pourraient être tentés de confier leurs avoirs non déclarés à des banques ou des agents payeurs étrangers et de contourner la garantie fiscale envisagée selon le principe de l'agent payeur. L'introduction prévue de l'EAR à l'échelle internationale empêchera de recourir à des agents payeurs étrangers à cette fin. Par conséquent,

le passage effectif du principe du débiteur à celui de l'agent payeur devra être coordonné avec la mise en œuvre de l'EAR sur le plan international.

6. *Levée de l'autolimitation dans le cadre de l'assistance administrative fiscale*: le fisc suisse devra pouvoir exploiter les déclarations reçues de l'étranger. L'autolimitation en vigueur dans la loi sur l'assistance administrative fiscale doit être abandonnée, c'est un préalable au principe de l'agent payeur.

7. *Abandon de la pratique consistant à garantir des emprunts étrangers en Suisse*: sachant que les emprunts suisses comme les emprunts étrangers sont soumis à l'impôt anticipé selon le principe de l'agent payeur, qu'aucun impôt résiduel n'est perçu sur les intérêts et qu'il est prévu d'instaurer l'EAR à l'échelle internationale, la distinction entre ces deux types d'emprunt perd de sa signification au regard de l'impôt anticipé. Il sera donc possible d'abandonner – sans solution de remplacement – la pratique consistant à garantir des emprunts étrangers en Suisse. En outre, les emprunts émis par une filiale à l'étranger et garantis par sa maison mère en Suisse ne seront pas attribués au garant suisse, d'où des avantages pour les groupes opérant en Suisse.

8. *Régime dérogatoire temporaire pour les bail-in bonds jusqu'à l'entrée en vigueur de la révision*: dans le contexte du projet global d'agent payeur, il est prévu d'instaurer pour les *bail-in bonds* – jusqu'à l'entrée en vigueur des autres dispositions de la loi révisée sur l'impôt anticipé – un régime dérogatoire temporaire analogue à la réglementation en vigueur et prolongée applicable aux *CoCo* et aux *write-off bonds*, régime qui consistera en l'exonération de l'impôt anticipé. En tant que volet du projet de passage partiel au principe de l'agent payeur en matière d'impôt anticipé, ce régime d'exception devrait entrer en vigueur plus tôt à titre de disposition transitoire.

9. *Délai transitoire pour les agents payeurs*: un délai de deux ans sera accordé aux agents payeurs pour leur faciliter la mise en œuvre du principe qui leur sera applicable. Le projet entrera en vigueur le 1^{er} janvier suivant l'expiration de ce délai. Lors de l'introduction du principe de l'agent payeur, il s'agira de réduire au minimum les coûts et charges des agents payeurs. A cet effet, les modalités de correction d'un impôt non prélevé par erreur devront être fixées en étroite collaboration avec le secteur (par ex. concernant les intérêts moratoires ou la communication a posteriori au lieu du paiement de l'impôt), et l'indemnisation de l'agent payeur pour les coûts liés à la procédure de retenue à la source devra être examinée.

10. *Délai transitoire pour les CoCo et les bail-in bonds*: il faudra instaurer des régimes transitoires adéquats pour les *CoCo* dont l'exemption d'impôt anticipé est limitée à fin 2016 selon le droit en vigueur et pour régler le problème urgent des *bail-in bonds*, sans que ces régimes ne soient séparés formellement des activités.

5.1.3 Recommandation

Dans son message au Parlement concernant l'impôt anticipé, le Conseil fédéral doit proposer la mise en œuvre du passage au principe de l'agent payeur – sauf pour les revenus de participations suisses – selon les paramètres suivants: à titre de dispositif de garantie, les clients de banques suisses resteront assujettis à l'impôt à la source en Suisse. On renoncera dans la mesure du possible à un impôt résiduel. La réforme exige de laisser suffisamment de temps aux agents payeurs pour s'adapter. Il conviendra d'examiner l'opportunité d'un dédommagement des coûts qui incomberont aux agents payeurs du fait de la procédure de retenue à la source. Le Conseil fédéral devra coordonner le passage au principe de l'agent payeur avec l'instauration prévue de l'échange automatique de renseignements sur le plan international. A titre de disposition transitoire de ce projet de réforme, il conviendra de prévoir des exemptions d'impôt pour des produits faisant l'objet d'une surveillance prudentielle, tels que les bail-in bonds, les CoCo ou les emprunts assortis d'un abandon de créance³⁶.

Les mesures recommandées dans le domaine du marché des capitaux doivent, d'une part, viser à instituer un cadre fiscal compétitif pour tous les produits et, de l'autre, combler, dans la législation en vigueur sur l'impôt anticipé, les lacunes en matière de garantie des recettes provenant des revenus de source étrangère d'investisseurs suisses. A l'heure actuelle, les investisseurs étrangers ne sont guère tentés d'acquiescer des obligations de débiteurs suisses, faute de pouvoir demander le remboursement intégral de l'impôt anticipé à acquiescer, si ce n'est au prix de lourdes formalités administratives; aussi les grandes entreprises suisses renoncent-elles presque sans exception à émettre des emprunts en Suisse. Le passage au principe de l'agent payeur mettrait un terme à cette incitation inopportune, contribuant ainsi dans une large mesure au développement d'un marché suisse des capitaux compétitif. A cet égard, une retenue à la source imposée aux clients de banques résidant en Suisse et faisant en quelque sorte office de dispositif de garantie en Suisse pourrait consister en un impôt fondé sur le principe du débiteur ou de l'agent payeur, moyennant l'examen d'une option de déclaration. Les assujettis honnêtes ainsi que les investisseurs institutionnels ne seraient nullement incités à transférer le siège de l'agent payeur à l'étranger si l'option de la déclaration leur était offerte en Suisse.

Un problème majeur lié à la réforme proposée résidait jusqu'ici dans le fait que les possibilités d'évasion fiscale auraient pu permettre de contourner la fonction de garantie de l'impôt anticipé. Grâce à l'instauration de l'EAR à l'échelle internationale, cet écueil sera nettement atténué puisque le fisc suisse, en application du principe de réciprocité, recevra les déclarations de placements effectués par des Suisses à l'étranger et, ainsi, pourra garantir une imposition correcte. Cela réduira singulièrement les incitations à la fraude par le biais de comptes ouverts dans des banques ou chez des agents payeurs étrangers. Il faut donc coordonner la mise en œuvre du passage au principe de l'agent payeur avec celle de l'EAR au niveau international. Au demeurant, cette réglementation ne changera rien au secret bancaire en Suisse; le fisc suisse n'aura toujours aucun accès aux informations sur les comptes que des personnes résidant en Suisse détiennent auprès de banques établies dans ce pays.

Le futur rôle des *bail-in bonds* dans la réglementation *too big to fail* est l'un des principaux moteurs de la réforme. S'ils sont émis en Suisse, et à cette condition seulement, ils pourront intervenir dans le redressement d'une grande banque suisse. Pour pouvoir réaliser ce concept en temps opportun, il conviendrait de prévoir pour les *bail-in bonds*, dans le cadre du projet et au sens d'un régime transitoire, une exemption de l'impôt anticipé limitée jusqu'à l'entrée en vigueur de la réforme dont il est question ici.

³⁶ Le représentant de l'Union suisse des arts et métiers se prononce en faveur de l'exonération des produits soumis à la réglementation prudentielle et contre le reste de la recommandation.

5.2 Taxe sur les transactions financières et droits de négociation

5.2.1 Introduction

En matière d'imposition des transactions sur titres, la Suisse est de plus en plus confrontée à des régimes fiscaux étrangers aux conséquences extraterritoriales. La France et l'Italie ont respectivement instauré en 2012 et 2013 leurs propres taxes sur les transactions financières, et plus spécialement sur les achats d'actions; en Italie, cette taxe porte également sur les dérivés d'actions italiennes. A l'heure actuelle, onze Etats membres de l'UE envisagent, dans le cadre d'une «coopération renforcée», d'introduire une taxe sur les transactions financières (TTF) harmonisée. Ces Etats ne sont pas encore tombés d'accord sur les détails de cette TTF communautaire dont l'entrée en vigueur devrait probablement intervenir de manière progressive et au plus tôt en 2016.

Vu les conséquences extraterritoriales de ces régimes d'imposition, ces derniers concernent directement la Suisse. En effet, les taxes française et italienne sur les transactions reposent sur le principe de l'émission. Autrement dit, l'impôt est exigible dès la négociation d'un titre français ou italien, indépendamment du lieu de résidence des parties contractantes³⁷.

S'agissant du projet de TTF communautaire, la question de savoir si le principe de l'émission prévu dans le projet initial sera doublé du principe de résidence est encore incertaine. Le principe de résidence aurait pour conséquence supplémentaire que la taxe serait perçue en cas d'intervention d'un intermédiaire financier établi dans un Etat appliquant la TTF («établi» ayant en l'espèce un sens très large, de sorte qu'une partie pourrait être réputée établie du seul fait qu'elle aurait un établissement stable, une adresse fixe ou sa résidence habituelle dans un Etat appliquant la TTF).

En raison de l'effet extraterritorial du régime de la TTF, les établissements financiers suisses ont une obligation de retenue d'impôt envers les pays participants. D'où le risque, d'une part, d'une imposition multiple des transactions assujetties à la fois à la TTF étrangère et au droit de timbre de négociation suisse, et, d'autre part, de conflits entre les réglementations suisses et étrangères.

Aujourd'hui, les banques font déjà face à un tel conflit juridique: pour pouvoir verser les taxes sur les transactions en titres italiens, elles ont besoin en Suisse d'une autorisation exceptionnelle du Conseil fédéral fondée sur les dispositions de l'art. 271 CP³⁸. Plusieurs banques ont sollicité cette autorisation. Or le Conseil fédéral a rejeté leurs demandes en février 2014 après avoir pesé tous les intérêts en jeu, notamment les intérêts économiques des banques concernées ainsi que les intérêts économiques et politiques de la Suisse. Certains établissements suisses concernés ont alors présenté une demande de réexamen. Ils se voient au cœur d'un conflit de droit, sachant qu'ils doivent respecter la décision du Conseil fédéral tout en étant tenus d'appliquer les règles prudentielles de la FINMA, qui imposent d'observer la législation italienne.

En raison de l'effet extraterritorial du régime de la TTF, les assureurs suisses ont aussi une obligation de retenue d'impôt envers les pays participants. Ils sont concernés du fait de leurs placements par le risque d'une imposition multiple des transactions assujetties à la fois à la TTF étrangère et au droit de timbre de négociation suisse. Le recours à des dérivés pour couvrir leurs risques, en particulier, peut se traduire par une TTF (multiple) sur les transactions

³⁷ LA TTF d'essence française et italienne porte sur les instruments de participation émis par une entreprise établie dans l'un ou l'autre pays, étant précisé qu'en Italie elle s'applique aussi aux dérivés dont le sous-jacent est l'action assujettie à la TTF italienne.

³⁸ A la différence de la TTF française, la TTF italienne considère comme sujet fiscal non pas la banque mais son client, ce qui rend nécessaire une telle autorisation exceptionnelle.

en question, source d'un surcroît de charges pour l'assureur mais aussi, en définitive, pour le preneur d'assurance.

5.2.2 Besoin de réforme

Si l'on parvenait, au sein des instances internationales, à lutter contre d'éventuels effets extraterritoriaux de la taxe sur les transactions financières (TTF), la place financière et ses clients seraient à l'abri de charges supplémentaires de portée extraterritoriale, si bien que la place financière suisse n'aurait à redouter aucune discrimination concurrentielle. Il serait possible d'éviter les charges fiscales multiples qui plombent l'intermédiation financière, sans compter que les clients eux-mêmes seraient protégés contre ces charges. La place financière n'aurait pas à acquitter des frais de versement supplémentaires. On éviterait enfin une situation de concurrence consécutive à la mainmise d'autorités fiscales étrangères sur la substance fiscale de la Suisse.

Au cas où certains Etats de l'UE instaурeraient la TTF à titre isolé et où celle-ci déploierait des effets extraterritoriaux, il serait néanmoins possible d'éviter aux clients une pression fiscale excessive et donc préjudiciable à la compétitivité de la place financière. Comment? Par des mesures unilatérales au niveau des droits de négociation (leur suppression, le cas échéant). Un alignement sur le système étranger de la TTF ne permettrait sans doute pas d'éviter que certaines transactions soumises à cette taxe ne soient transférées vers des places financières exonérées de TTF. La conclusion de conventions contre les doubles impositions devrait se révéler une entreprise de longue haleine, mais cette voie doit tout de même être poursuivie. Quant aux charges fiscales multiples propres à entraver l'intermédiation financière, on pourrait en principe s'en prémunir grâce à toutes les stratégies citées plus haut. Les clients seraient protégés contre ces charges multiples. Il en résulterait une baisse des recettes fiscales plus ou moins substantielle et en tout cas impossible à estimer à l'heure actuelle.

5.2.3 Recommandation

Le Conseil fédéral doit se prononcer au niveau international contre les effets extraterritoriaux d'une future taxe sur les transactions financières ou éviter les effets d'une double imposition par des mesures bilatérales (conclusion d'accords avec les Etats partenaires concernés) ou unilatérales (au niveau des droits de négociation ou par alignement sur les régimes étrangers de taxes sur les transactions financières).

Dans le contexte de la taxe sur les transactions financières, la Suisse aurait avantage à se prémunir contre des mesures extraterritoriales et à défendre ses intérêts en la matière. Si cette taxe devait être instaurée par certains Etats membres de l'UE et déployer des effets extraterritoriaux, la Suisse serait contrainte, en cas de collision entre la taxe sur les transactions financières et les droits de négociation, de développer une stratégie propre à éviter une éventuelle double imposition. Dès que les modalités d'aménagement de la TTF auront été précisées, la Suisse devrait examiner s'il y a lieu d'envisager dans ce domaine des conventions visant à éviter les doubles impositions. Celles-ci offrent une sécurité juridique accrue face aux adaptations du droit interne dans les Etats partenaires. Parallèlement, il faudrait étudier s'il convient d'adapter les critères de rattachement existants en matière de droits de timbre sur les mouvements dans les dépôts de titres mais aussi sur les assurances de choses ou si un alignement sur les régimes de TTF étrangers pourrait entrer en considération, tout cela pour éviter efficacement une double imposition par la conjonction des droits de timbre et de la TTF étrangers.

5.3 Imposition des groupes de sociétés en Suisse

5.3.1 Introduction

Au fil de l'évolution des réglementations *too big to fail*, les banques d'importance systémique sont amenées de plus en plus, dans divers pays, à subdiviser leur structure d'entreprise en

unités de petites taille, cloisonnées et capables de redressement. Cette tendance conduira, en Suisse également, à une augmentation du nombre des sociétés et, par là même, des sujets fiscaux.

Du point de vue des entreprises, il peut s'avérer judicieux de regrouper fiscalement plusieurs entités dans un même pays, la Suisse en l'occurrence, et de payer des impôts sur un résultat «consolidé» (ci-après «imposition du bénéfice consolidé») des activités opérationnelles en Suisse (pas de consolidation à l'échelle mondiale). Ce regroupement peut porter sur certains éléments (par ex. entités juridiques réunies au titre de la répartition fiscale intercantonale, traitement de certaines ou de toutes les activités de l'une des sociétés du groupe comme établissement stable des autres) ou, *de lege ferenda*, faire référence à l'imposition du bénéfice consolidé engendré par les activités suisses.

Ce regroupement territorial permet aussi, et ce n'est pas là le moindre avantage, d'imputer plus rapidement les bénéfices et pertes au sein du groupe, ce qui est d'ores et déjà faisable, selon les modalités les plus diverses, dans de nombreux pays comme le Royaume-Uni, les Etats-Unis et certains Etats de l'UE. La Suisse connaît elle aussi le régime de l'imposition de groupe en matière de TVA.

En matière de TVA, les entités qui ont leur siège ou un établissement stable en Suisse et qui sont réunies sous la direction unique d'une autre entité peuvent devenir membres d'un groupe d'imposition TVA. Ces entités sont notamment des personnes morales, des sociétés de personnes (en nom collectif ou en commandite) et des personnes physiques. Un groupe d'imposition TVA peut également intégrer des entités qui n'exploitent pas d'entreprise. Le groupe d'imposition TVA comprend uniquement les entreprises du groupe établies en Suisse ainsi que tous les établissements stables en Suisse d'une société du groupe domiciliée à l'étranger. Si l'entreprise mère est établie à l'étranger, seules les entreprises du groupe et les établissements stables domiciliés en Suisse peuvent être intégrés à un groupe d'imposition TVA³⁹.

5.3.2 Besoin de réforme

Du point de vue des banques, l'instauration d'un régime d'imposition du bénéfice consolidé pour les activités opérationnelles en Suisse se traduirait, suivant son aménagement (par ex. une taxation minimale) par des paiements d'impôt plus stables et mieux planifiables des groupes de sociétés dans ce pays et permettrait à ces derniers de reporter rapidement leurs déficits. Selon l'AFC, toutefois, une imposition du bénéfice consolidé n'est pas envisageable à brève échéance; c'est une option à étudier à moyen ou long terme.

Au titre de l'impôt sur le bénéfice, l'instauration d'un régime d'imposition du bénéfice consolidé pour les activités opérationnelles en Suisse permettrait d'imputer plus vite des pertes sur les bénéfices au sein d'un groupe d'entreprises et éliminerait la charge multiple causée par l'impôt sur le capital. La charge fiscale moyenne réelle baisserait, d'où un regain d'attraction pour la Suisse comme site d'implantation. En outre, cette imputation plus rapide des pertes réduirait, toujours au regard de l'impôt sur le bénéfice, la charge fiscale marginale effective, ce qui serait positif pour l'activité d'investissement et la croissance.

L'instauration d'un régime d'imposition du bénéfice consolidé n'en compliquerait pas moins considérablement la répartition fiscale intercantonale, relevant du même coup les coûts d'exécution de cette taxation. L'imposition de groupe entraînerait une plus grande neutralité fiscale quant à la structuration d'un groupe, ce qui appelle une appréciation positive sous l'angle de l'équité fiscale horizontale. Il en résulterait une diminution des recettes d'impôts dont l'ampleur est impossible à estimer à l'heure actuelle.

³⁹ Cf. Info TVA 03 Imposition de groupe, consulté le 13 novembre 2014.

5.3.3 Recommandation

Le Conseil fédéral doit charger le Département fédéral des finances d'examiner l'opportunité, au titre de l'impôt sur le bénéfice, d'une imposition de groupe pour les activités suisses.

Il convient d'examiner de *lege ferenda*, au titre de l'impôt sur le bénéfice, une imposition de groupe des activités suisses à l'exemple de celle qui a été mise en œuvre avec succès dans le contexte de la TVA. La réduction pour participations serait supprimée dans le groupe fiscal et les maisons mères ne pourraient faire valoir aucune réduction pour les participations dans d'autres sociétés des entités juridiques réunies au sein du groupe fiscal suisse puisque les éventuelles pertes opérationnelles de ces autres sociétés auraient déjà été comptabilisées dans le compte de résultats du groupe fiscal. Les banques précisent qu'il conviendrait d'exploiter judicieusement la marge de manœuvre admise par le droit en vigueur pour le regroupement fiscal. Il faudrait, si c'est utile, y inclure les entités juridiques réunies au titre de la répartition fiscale intercantonale. Certaines ou toutes les activités de l'une des sociétés suisses du groupe doivent pouvoir être assimilées à un établissement stable des autres sociétés du groupe.

5.4 Autres domaines

5.4.1 Echange automatique de renseignements (EAR)

Le groupe d'experts salue la position du Conseil fédéral à propos de l'instauration des nouvelles normes mondiales sur l'échange automatique de renseignements en matière fiscale avec les Etats partenaires ainsi que l'adoption, le 8 octobre 2014, des mandats de négociation définitifs y afférents. Il a déjà transmis cette appréciation au Conseil fédéral en mai 2014.

5.4.2 Imposition des produits d'assurance

S'agissant des activités d'assurance, il convient d'aspirer à un système adéquat d'imposition des produits d'assurance à la naissance, pendant la durée et au versement des prestations. Aux yeux de l'Association suisse d'assurances, il convient de développer dans ces domaines les principes d'imposition des produits de prévoyance ancrés dans le système suisse des trois piliers. Il est question en particulier des droits de timbre sur les primes d'assurance-vie du pilier 3b ainsi que du traitement, au titre de l'impôt sur le revenu, des versements de rentes viagères. Si l'on met fin à la surimposition des rentes viagères, l'AFC considère qu'il faut, parallèlement, modifier l'imposition privilégiée des prestations en capital de la prévoyance libre et du 2^e pilier, en prenant dûment en considération les mutations démographiques et macroéconomiques. Sur ce point toutefois, aucun consensus n'a pu être trouvé en vue d'une recommandation d'action.

Pour sa part, l'AFC examine déjà, à la demande du Conseil fédéral, le passage au principe de la localisation du risque⁴⁰ dans le domaine des assurances de patrimoine. En outre, elle travaille sur un rapport de gestion à propos de l'impact de l'impôt sur le revenu sur les assurances de rente, afin de montrer à quoi pourrait ressembler, à l'avenir, une imposition adéquate des prestations de rente viagère. Ces deux dossiers répondent au vœu exprimé par l'Association suisse d'assurances.

5.4.3 TVA et exportation de services financiers

Les prestations d'assurance et la plupart des services bancaires sont exonérés de TVA. La raison en est, d'une part, le souci d'éviter une double imposition avec le droit de timbre (dans

⁴⁰ Dans l'espace communautaire européen, les taxes d'assurance (terme international pour «droits de timbre») relèvent de la compétence de l'Etat dans lequel est situé le risque (principe dit de la «localisation du risque»).

le domaine des assurances) et avec le droit de timbre de négociation (dans le secteur bancaire), d'autre part, l'absence d'une assiette appropriée pour chacune des prestations, sans laquelle il n'est guère possible de déduire l'impôt préalable. C'est pourquoi le droit en vigueur exclut l'imposition volontaire des prestations dans les assurances et le secteur bancaire. Ce dégrèvement et l'impossibilité d'une imposition volontaire se traduisent par une taxe occulte de quelque 760 millions de francs⁴¹ au total (dans le domaine des assurances) ou d'environ 1005 millions de francs⁴² (secteur bancaire), ce qui renchérit les services que fournissent les banques et les assurances à des personnes résidant à l'étranger. Si, par analogie à la réglementation de l'UE, l'on admettait la déduction de l'impôt préalable pour les services bancaires fournis à des bénéficiaires résidant à l'étranger (option envisageable uniquement dans ce cas-là), il en résulterait une diminution d'environ un tiers de la taxe occulte. Cette diminution des recettes devrait être compensée par la TVA. Cependant, aucune recommandation d'action n'a pu être formulée à ce sujet.

5.4.4 Impôt sur le capital

La loi sur l'harmonisation des impôts directs des cantons et des communes (LHID) impose aux cantons de prélever un impôt sur le capital. Elle leur offre par ailleurs la possibilité de comptabiliser l'impôt sur le bénéfice comme impôt sur le capital. Le taux d'imposition est fixé par le législateur cantonal. Les sociétés jouissant d'un régime fiscal cantonal au titre de l'impôt sur le bénéfice profitent d'un taux réduit pour l'impôt sur le capital.

Pour renforcer l'attrait économique de la Suisse, il faut notamment examiner la possibilité de supprimer certaines charges fiscales. A cette fin, il est question en particulier de procéder à des ajustements au niveau des impôts cantonaux sur le capital. C'est ainsi que pourrait être instaurée une réduction pour participations ou une imputation au sein du groupe. Les banques suisses adapteraient leurs structures aux nouvelles obligations prudentielles et créeraient de nouvelles sociétés juridiques (des holdings, par ex.) pour éviter une charge multiple au niveau de l'impôt sur le capital. Sachant que la mise en place d'une réduction pour participations ou d'un système d'imputation au sein du groupe est à l'étude dans le cadre de la troisième réforme de l'imposition des entreprises, il n'y a pas lieu pour l'heure d'agir dans ce domaine.

5.4.5 Prévention des risques liés à l'impôt anticipé lors d'ajustements des prix de transfert

Les entreprises multilatérales entretiennent très souvent de nombreux flux de prestations intragroupe qu'il convient d'indemniser en application du principe de la pleine concurrence. En raison des nouvelles exigences prudentielles quant à l'amélioration de la *resolvability*⁴³ des groupes bancaires, la création d'entités distinctes ne fera qu'accroître ces flux de prestations intragroupe. Les banques font face – comme les compagnies d'assurance, d'une certaine manière – à des défis particuliers. Les diverses sociétés du groupe présentent, du fait de leurs activités respectives, des durées différentes de leurs actifs et passifs, quand bien même la congruence est rétablie à l'échelle du groupe. Il faut lisser les écarts de taux d'intérêt inhérents à ces différences de durée dans l'ensemble du groupe, ce qui s'avère spécialement difficile lorsque la levée de fonds oblige, en présence d'engagements à long termes, à acquitter un agio par rapport à des placements sans risque. Un autre problème réside dans la répartition correcte de cette prime de risque pour les CoCo et les instruments analogues. Il n'existe pas de clé internationale reconnue pour la répartition de ces coûts. Faute de règles claires d'allocation d'impôts sur le plan international, et vu leur complexité, il est souvent impossible de régler les conflits d'allocation avec les autorités fiscales en amont. Lorsqu'une société suisse fournit à une filiale étrangère une prestation appréciable en argent qui n'est pas conforme au principe de pleine concurrence et qu'elle reçoit en échange une indemnisation trop basse, l'autorité fiscale percevra l'impôt anticipé de 35 % en sus de l'impôt sur le bénéfice. La filiale

⁴¹ Sur la base des chiffres 2005 de l'AFC, convertis aux taux d'imposition actuels

⁴² Sur la base des chiffres 2005 de l'AFC, convertis aux taux d'imposition actuels

⁴³ Cf. chap. 6.1.

étrangère étant souvent dans l'impossibilité de demander le remboursement intégral de l'impôt anticipé (du fait de l'imposition résiduelle prévue par la CDI), la charge fiscale sera généralement plus lourde pour l'ensemble du groupe, même si l'autorité fiscale étrangère procède à un ajustement en conséquence dans l'Etat où la société sœur étrangère a son siège.

Le problème que représentent les risques liés à l'impôt anticipé lors d'ajustements des prix de transfert revêt une grande importance pour le marché suisse des capitaux. Aussi la Suisse devrait-elle s'atteler à résoudre les questions que pose la fixation des prix de transfert. L'AFC va mener avec les branches concernées des discussions approfondies sur diverses amorces de solution envisageables et examinera celles-ci à la lumière de l'évolution de la réglementation internationale, notamment de l'initiative de l'OCDE *Base Erosion and Profit Shifting* (BEPS). En l'état actuel des choses, aucune action particulière ne s'impose.

6 Garantir la stabilité du système

Pour la Suisse, qui compte de grands établissements financiers en comparaison internationale et par rapport à la taille du pays, la stabilité du marché financier revêt une importance particulièrement grande. Cette stabilité peut par exemple être compromise par une banque d'importance systémique se trouvant dans une situation critique. Il convient également de tenir compte d'autres risques menaçant la stabilité, qui ne sont pas liés aux banques d'importance systémique.

C'est pourquoi le présent chapitre a d'une part pour objet la législation suisse en matière de *too big to fail*. Il décrit la manière dont le train de mesures *too big to fail* de la Suisse peut être évalué par rapport aux normes internationales et aux mesures prises par d'autres centres financiers importants. Il expose également les mesures que le groupe d'experts juge nécessaires pour renforcer le dispositif *too big to fail* suisse et pour réduire encore davantage la garantie implicite de l'Etat.

Le présent chapitre aborde aussi les thèmes suivants: la garantie des dépôts, les incitations fiscales à l'endettement, notamment des particuliers, et la planification des crises pour les banques d'importance non systémique. Selon le groupe d'experts, il convient également de prendre des mesures dans ces trois domaines, afin de renforcer la stabilité du système. Les systèmes de protection des déposants jouent un rôle important pour empêcher les retraits massifs de dépôts (*bank runs*). En outre, un endettement excessif de particuliers peut constituer un risque pour la stabilité du système. L'établissement par certaines banques, dont des banques d'importance non systémique, de plans de crise assortis de catalogues de mesures pourrait renforcer davantage la stabilité du système financier suisse.

D'autres risques susceptibles de menacer la stabilité du marché financier sont pris en considération. Ces risques ne sont que brièvement mentionnés dans le point 6.5, étant donné qu'il n'est pas apparu nécessaire d'intervenir davantage dans les domaines concernés, à savoir le secteur bancaire parallèle, le secteur des assurances et des dérivés de gré à gré et les infrastructures des marchés financiers.

6.1 Le *too big to fail* dans le domaine des grandes banques

6.1.1 Introduction

La récente crise financière et économique mondiale a montré qu'une situation critique ou une défaillance d'un établissement financier d'importance systémique (*systemically important financial institution*, SIFI) peut générer des bouleversements considérables du système financier et avoir des conséquences économiques défavorables, en raison de la taille, de l'importance pour le marché et des interdépendances d'un tel établissement. En cas de crise, l'Etat ou les Etats concernés ne peuvent pas se permettre et ne laisseront par conséquent pas disparaître un établissement financier dont le maintien des fonctions d'importance systémique n'est pas assuré. Un tel établissement est trop grand pour être mis en faillite (*too big to fail*) et bénéficie dès lors d'une garantie implicite de l'Etat.

En l'absence de mesures visant à réduire les risques de défaillance, une menace de défaillance pesant sur un établissement financier d'importance systémique contraint les autorités étatiques à sauver celui-ci à l'aide des fonds publics afin d'éviter une instabilité financière et des conséquences économiques dommageables. L'objectif principal d'une politique en matière de *too big to fail* consiste par conséquent à empêcher que certains établissements financiers aient une importance telle pour le fonctionnement du système global qu'ils ne puissent pas sombrer, afin que l'Etat ne doive pas utiliser de l'argent du contribuable pour les sauver.

Concernant les mesures propres à réduire au minimum le problème du *too big to fail*, on peut distinguer les mesures prudentielles, les mesures organisationnelles et les mesures en cas de crise. Certaines de ces mesures ont un effet préventif et visent à empêcher une insolvabilité. D'autres ont un effet plus curatif et visent à réduire au minimum les conséquences négatives d'une insolvabilité et à garantir simultanément le maintien des fonctions d'importance systémique en cas d'insolvabilité, afin que l'Etat ne soit pas contraint de sauver l'ensemble de la banque pour garantir ces fonctions.

En réponse au problème du *too big to fail*, la loi sur les banques a été révisée en Suisse et a été complétée par des dispositions spécifiques relatives à la réglementation des banques d'importance systémique. Les modifications sont entrées en vigueur le 1^{er} mars 2012⁴⁴. Les mesures prises se fondent sur les recommandations publiées le 30 septembre 2010 par la Commission d'experts chargée d'examiner la limitation des risques que les grandes entreprises font courir à l'économie nationale⁴⁵. Compte tenu de la complexité du problème du *too big to fail*, seule une combinaison de différentes mesures peut être efficace. Les principales recommandations concernaient le renforcement des fonds propres, des exigences plus strictes en matière de liquidités, une meilleure diversification des risques et des mesures organisationnelles. Une grande partie des dispositions d'exécution sont en vigueur depuis janvier 2013.

Par conséquent, se pose la question de savoir à quel point les mesures prises ont réduit le problème du *too big to fail* en Suisse et si d'autres mesures sont nécessaires. En vertu de l'art. 52 de la loi sur les banques, le Conseil fédéral doit, dans les trois ans qui suivent l'entrée en vigueur des chapitres V et VI, c'est-à-dire d'ici à la fin de février 2015, et par la suite tous les deux ans, présenter dans un rapport à l'intention du Parlement les dispositions de lois et d'ordonnances relatives au régime *too big to fail* qui doivent être modifiées. Le rapport sur la politique en matière de *too big to fail* dans le domaine des grandes banques (cf. annexe 4) constituera la base pour ce réexamen et le présent chapitre recense les principaux points⁴⁶.

6.1.2 Besoin de réforme

Une évaluation globale est effectuée dans le présent chapitre sur la base des considérations de l'annexe 4, afin d'évaluer le besoin de réforme.

L'approche suisse peut-elle être jugée favorable en comparaison internationale?

En comparaison internationale, l'approche suisse est dans l'ensemble favorable. Par conséquent, il n'est pas nécessaire de réorienter le modèle de réglementation (par ex. vers des directives plus strictes, comme la séparation des activités bancaires, l'interdiction de certaines opérations ou des limitations de la taille).

Lors de l'appréciation, il convient de tenir compte du fait qu'en comparaison internationale le rapport entre la taille du secteur bancaire suisse et le PIB est élevé et la concentration du marché est forte. Du point de vue suisse, le problème du *too big to fail* représente ainsi un défi particulièrement grand, qui justifie des mesures allant au-delà de la moyenne internationale. Dans ce contexte, l'approche suisse peut être qualifiée de pionnière en matière de mesures prudentielles (concernant les fonds propres, les liquidités et la répartition des risques), tant du point de vue du calendrier qu'en ce qui concerne le niveau des exigences. Par la suite, d'autres juridictions abritant des banques d'importance systémique mondiale ont instauré des exigences comparables, voire plus élevées.

⁴⁴ Pour des informations supplémentaires, cf. par exemple le message du 20 avril 2011 concernant la révision de la loi sur les banques (Renforcement de la stabilité du secteur financier, *too big to fail*).

⁴⁵ Cf. rapport final de la Commission d'experts chargée d'examiner la limitation des risques que les grandes entreprises font courir à l'économie nationale (septembre 2010).

⁴⁶ Ces données permettent également de répondre aux rapports exigés par la suite par le Parlement (postulats 11.4185 et 14.3002) concernant la séparation des activités bancaires.

En Suisse, les mesures organisationnelles sont plus libérales que dans d'autres juridictions et elles sont aménagées de manière subsidiaire. Des prescriptions strictes relatives à l'organisation n'ont pas été édictées. Les mesures en cas de crise concordent avec les tendances internationales (plans d'assainissement et plans de liquidation, stratégie de *bail-in*).

Conclusion: en comparaison internationale, l'approche suisse est jugée favorable et aucune réorientation majeure du modèle de réglementation n'est nécessaire.

Les grandes banques mettent-elles en œuvre les prescriptions du législateur?

Les exigences en matière de capital pondéré en fonction des risques et le ratio de levier ont été rapidement respectés et sur ce plan les deux grandes banques font plus que se conformer aux prescriptions légales actuelles⁴⁷. En ce qui concerne les exigences applicables à la fin du délai transitoire (2019), les banques n'ont pas encore atteint les valeurs-cibles (ratio de levier et ratio de positions pondérées en fonction des risques [RWA]).

D'importants travaux ont été consacrés à l'établissement des plans d'urgence. Cependant, la mise en place n'a pas encore suffisamment avancé pour que la Suisse puisse garantir le maintien des fonctions d'importance systémique en cas de crise. Des efforts supplémentaires considérables sont requis pour atteindre ce but. Les deux grandes banques ont annoncé et lancé des mesures organisationnelles nécessaires à cet effet et elles sont en train de mettre en place le plan d'urgence suisse, à travers une séparation *ex ante*. Selon les plans des grandes banques, cette séparation sera achevée au plus tôt en 2015, voire à la mi-2016. D'autres dépendances vis-à-vis du reste de la banque - par exemple sous la forme d'interdépendances financières comme des garanties initiales visant à éviter des droits de résiliation des créanciers existants - continueront ensuite de réduire l'efficacité des plans d'urgence au sens de la loi durant une période transitoire de plusieurs années, même après la séparation *ex ante* des activités bancaires.

La même remarque s'applique aux mesures visant à améliorer la capacité d'assainissement et de liquidation de l'ensemble de la banque d'importance systémique (*resolvability*) et allant plus loin que le maintien des fonctions d'importance systémique. Une liquidation ordonnée des grandes banques suisses ne serait pas possible pour le moment, c'est pourquoi il est essentiel qu'elles continuent de faire des progrès dans ce domaine. Les mesures visant à améliorer la capacité d'assainissement et de liquidation de l'ensemble de la banque d'importance systémique sont partie intégrante des projets de réorganisation des grandes banques. La mise en œuvre de ces mesures s'effectue en accord avec la FINMA et elle prendra plusieurs années selon les plans des banques.

Conclusion: la mise en œuvre des mesures prudentielles est en cours pour l'essentiel. Les valeurs-cibles pour les ratios en capital pourraient déjà être atteintes avant le délai légal, c'est-à-dire avant le début de 2019. Les plans d'urgence au sens de la loi suisse et de l'ordonnance sur les banques, ainsi qu'en général l'amélioration de la capacité d'assainissement et de liquidation (*resolvability*) ne sont cependant pas encore mis en œuvre. Les grandes banques ont lancé des démarches en vue des réorganisations nécessaires à cet effet. Si chacune appliquait intégralement les mesures prévues concernant les plans d'urgence et la capacité d'assainissement et de liquidation suisses, les prescriptions légales minimales en vigueur actuellement seraient probablement respectées.

⁴⁷ La loi prévoit une introduction des exigences échelonnée sur plusieurs années afin d'éviter des conséquences négatives sur l'offre de crédit.

L'approche suisse (définie par le législateur) résout-elle le problème du *too big to fail*?

Il ressort des estimations du FMI ou du bonus de notation de S&P que les grandes banques suisses continuent de bénéficier d'une garantie implicite de l'Etat, celle-ci étant cependant réduite par rapport à 2009. Divers développements et constatations ultérieurs à l'instauration de la législation *too big to fail* indiquent clairement que même la mise en œuvre intégrale de tout le train de mesures ne résoudrait pas le problème du *too big to fail*. Des mesures complémentaires sont par conséquent nécessaires.

Mesures prudentielles

Le total du bilan des banques ayant moins diminué que les positions correspondantes pondérées en fonction des risques et les deux grandes banques suisses affichant des faibles ratios RWA/total des actifs en comparaison internationale, se pose la question de savoir si les modèles internes des banques évaluent adéquatement les risques. Si tel n'était pas le cas, la résistance des banques aux crises serait insuffisante. Compte tenu de la grande importance des ratios de fonds propres RWA dans l'approche suisse, un calcul adéquat des RWA est une condition indispensable pour obtenir l'effet prévu.

Les assouplissements devant être accordés aux banques en matière de fonds propres, afin de ne pas imposer des exigences plus élevées au niveau du groupe en raison d'effets de consolidation (art. 125 OFR) se sont traduits au niveau des établissements individuels par des exigences de fonds propres pondérés en fonction des risques de 14 % (hors volant anticyclique et traitement privilégié des participations). D'autres juridictions ayant entre-temps imposé aux filiales des exigences accrues en matière de fonds propres, les maisons mères particulièrement importantes du point de vue suisse sont juste assez capitalisées du fait des assouplissements. Avec les fonctions d'importance systémique, les maisons mères abritent actuellement le noyau des deux groupes bancaires.

Mesures organisationnelles

Pour le moment, le principal défi se situe au niveau de l'applicabilité des plans d'urgence suisses. L'approche suisse ne prescrivant pas de mesures organisationnelles directes, l'applicabilité du plan d'urgence revêt une importance particulière. En effet, seul un plan d'urgence applicable et garantissant le maintien des fonctions d'importance systémique peut réduire l'obligation de fait pour l'Etat de procéder à un sauvetage en cas de crise. La législation laisse aux banques le choix de baser leur plan d'urgence sur une séparation *ex post* ou *ex ante* des parties d'importance systémique. En Suisse, la séparation *ex post* des parties d'importance systémique s'est cependant révélée problématique. Les grandes banques ont en effet déclaré clairement qu'elles entendaient atteindre l'applicabilité prescrite par la loi en transférant *ex ante* les fonctions d'importance systémique à un sujet de droit séparé. Si le renflouement interne SPE ne fonctionne pas ou ne suffit pas, les conditions nécessaires du maintien de ces fonctions sont entre autres les suivantes: la mise en œuvre complète de la séparation *ex ante*, la scission opérationnelle et à cet effet la scission financière du reste du groupe bancaire, ainsi qu'une dotation appropriée en fonds propres et en liquidités de l'unité concernée, et ce durant toutes les phases.

Les expériences internationales et les discussions relatives à la réglementation montrent qu'une stratégie d'assainissement mise en œuvre de façon centralisée implique la subordination - structurelle, légale ou contractuelle - de fonds propres destinés à absorber les pertes et exige *ex ante* une séparation minimale des unités organisationnelles afin qu'une restructuration soit possible si nécessaire. Aux Etats-Unis, par exemple, les grandes banques ont le statut de *Bank Holding Companies*.

Mesures en cas de crise

Il n'est pas certain qu'en cas de crise le substrat de responsabilité disponible suffirait pour une liquidation ordonnée du reste de la banque. Dans la réglementation suisse en matière de *too big to fail*, la composante progressive joue notamment le rôle d'un tel substrat de responsabilité. Le niveau de la composante progressive pourrait cependant être trop faible pour cette fonction, notamment en raison des objectifs visés à travers cette composante (mécanisme d'incitation à réduire la somme du bilan et les parts de marché, ainsi qu'à améliorer la capacité globale d'assainissement et de liquidation; garantie de ressources suffisantes pour l'assainissement et la liquidation). Des travaux consacrés au *bail-in* en tant que moyen de mobiliser des capitaux pour l'assainissement sont en cours. Une participation forcée de certains détenteurs d'obligations est prévue. Il est crucial qu'en cas de menace d'insolvabilité le volume des engagements soit suffisant pour l'assainissement. A cet effet, la sécurité juridique et l'applicabilité sont des facteurs décisifs. Des examens internationaux tout récents ont confirmé des faiblesses du dispositif juridique suisse dans le domaine des mesures en cas de crise.

Conclusion: selon l'appréciation actuelle, même une mise en œuvre intégrale de la législation en matière de *too big to fail* ne résout pas complètement le problème. Le train suisse de mesures doit être complété, afin de renforcer la capacité de résistance des grandes banques et de permettre un assainissement ou une liquidation ordonnée, sans frais pour le contribuable.

6.1.3 Recommandations

L'analyse comparative internationale a confirmé que le modèle suisse de réglementation est en principe approprié pour réduire le problème du *too big to fail*. Mais elle a aussi montré que certaines adaptations de ce modèle sont nécessaires afin de pouvoir supprimer durablement la garantie implicite de l'Etat, qui constitue le centre du problème du *too big to fail*. Le groupe d'experts propose de procéder dès maintenant à des modifications dans trois domaines (mesures prudentielles, mesures organisationnelles et mesures en cas de crise) et de continuer à évaluer périodiquement l'efficacité du train de mesures ces prochaines années.

Mesures prudentielles

1. *Evaluation de la méthode de calcul des actifs pondérés en fonction des risques et éventuelles mesures d'amélioration*

Actuellement, la FINMA examine avec le concours de la BNS si les actifs pondérés en fonction des risques calculés sur la base des modèles internes des banques diffèrent de ceux de l'approche standard. Si cet examen ne révèle pas de différences importantes et inexplicables, la confiance du marché dans les modèles internes sera renforcée. Par contre, si des différences importantes et inexplicables étaient constatées, il conviendrait d'examiner des mesures correctrices et de les appliquer. L'instauration d'un plancher pour les actifs pondérés en fonction des risques ou de multiplicateurs pourrait entrer en ligne de compte. Des exigences plus élevées en matière de transparence pourraient également être judicieuses.

2. *Recalibrage des exigences en matière de fonds propres*

Si la composante progressive, qui représente le substrat de responsabilité en cas de crise, n'est pas prise en compte dans l'approche suisse, l'exigence en matière de ratio de levier pour la poursuite des activités imposée aux grandes banques s'élève à 3,12 %⁴⁸.

Ce chiffre n'est guère supérieur à la norme minimale internationale (3 %) applicable à toutes les banques (c'est-à-dire également à celles d'importance non systémique) et il est nettement

⁴⁸ Les exigences en matière de fonds propres pour la poursuite des activités comprennent les exigences de base et l'intégralité du volant de fonds propres.

inférieur aux futures exigences des Etats-Unis envers les banques d'importance systémique (5 à 6 %) ⁴⁹.

Dans ce contexte, il convient de modifier les exigences en matière de fonds propres conformément aux trois principes suivants ⁵⁰:

- La Suisse doit faire partie des pays en tête sur le plan des exigences en matière de fonds propres pour la poursuite des activités, imposées aux banques d'importance systémique mondiale, et ce, tant en ce qui concerne les exigences de fonds propres pondérés en fonction des risques que le ratio de levier.
- Les relèvements nécessaires pour satisfaire à ce premier principe doivent s'effectuer en tenant compte des éventuelles mesures prises conformément aux recommandations 1 et 6.
- Dans les cas normaux, le ratio de levier doit rester conçu comme un filet de sécurité pour la fixation des exigences en matière de fonds propres.

3. Adaptations en matière de qualité des fonds propres

Conformément à la norme internationale, le ratio de levier se calcule sur la base des fonds propres de base durs (*tier 1*). Dans la réglementation suisse *too big to fail*, les exigences en matière de fonds propres pour la poursuite des activités comprennent, en plus des exigences de base, l'intégralité du volant de fonds propres, qui peut être en partie constitué de *CoCo* à seuil élevé. La réglementation suisse permet aux banques de combiner des instruments *tier 1* et *tier 2* selon les accords de Bâle avec des *CoCo* à seuil élevé ou avec des *CoCo* à seuil bas. Les banques ont utilisé cette possibilité. Pour cette raison, les ratios de levier suisses ne doivent pas être simplement comparés avec les exigences fondées sur la norme de Bâle. Pour que l'approche suisse puisse être comparée plus facilement avec les normes internationales, la partie pouvant être constituée de *CoCo* à seuil élevé devrait afficher une qualité au moins égale à *tier 1*. Il conviendrait de prévoir des dispositions transitoires appropriées pour ces modifications (par ex. une clause d'antériorité).

4. Modification de l'art. 125 OFR pour les établissements individuels d'importance systémique

Afin qu'une capitalisation appropriée des unités assumant des fonctions d'importance systémique soit garantie en tout temps, l'art. 125 OFR devrait être modifié et notamment ne pas s'appliquer à la banque suisse dont les activités ont été séparées *ex-ante*, qui constitue la base pour le plan d'urgence. La banque suisse qui établit un plan d'urgence doit respecter les exigences non assouplies en matière de fonds propres prévues au niveau du groupe, indépendamment des exigences étrangères s'appliquant à d'autres unités.

Mesures organisationnelles

5. Fixation d'un calendrier pour la mise en œuvre du plan d'urgence suisse et de l'amélioration de la capacité globale d'assainissement et de liquidation

⁴⁹ Il s'agit des huit *Bank Holding Companies (BHC)*, qui affichent un total des actifs de plus de 700 milliards de dollars américains et des actifs en dépôt (*assets under custody*) de plus de 10 billions de dollars américains.

⁵⁰ Position minoritaire: «Les grandes banques sont d'accord avec les principes de recalibrage des exigences en matière de fonds propres, mais elles estiment que les conditions suivantes sont nécessaires. Le respect du troisième principe ne doit pas entraîner de relèvement des exigences en matière de fonds propres pondérées en fonction des risques. Par ailleurs, une comparaison internationale des ratios d'endettement ne devrait s'effectuer que sur une base comparable et, lors du recalibrage il conviendra de tenir compte de la somme de tous les durcissements réglementaires qui interviendront prochainement.»

La loi *too big to fail* prévoit un délai fixe pour la dotation en fonds propres requise (début de 2019 au plus tard). Par contre, il n'existe ni calendrier précis ni délai final rendu public pour la mise en œuvre du plan d'urgence et par conséquent pour le maintien des fonctions d'importance systémique ainsi que pour les mesures en vue d'une amélioration de la capacité d'assainissement et de liquidation. Plusieurs années pourraient donc encore s'écouler avant que des mesures réduisant les interdépendances financières et opérationnelles ne déploient leurs effets dans ces deux domaines. Ce problème devrait être résolu en fixant une date butoir contraignante et rendue publique. Lors de l'établissement du calendrier il faudrait d'une part tenir compte du fait que tant que les plans d'assainissement et de liquidation ne sont pas applicables, l'aide de l'Etat risque à nouveau d'être nécessaire en cas de choc grave. D'autre part, il faut reconnaître que la mise en œuvre des mesures organisationnelles des grandes banques nécessite un certain temps.

Lors de l'aménagement des mesures, il convient d'avoir à l'esprit que seule une certaine séparation *ex-ante* des activités opérationnelles et des activités financières peut garantir la capacité d'assainissement et de liquidation d'une banque, grâce à la possibilité de séparer des unités en cas de crise.

La FINMA contrôlera si les plans d'urgence sont appliqués rigoureusement et elle informera régulièrement les autorités de l'avancement de l'élaboration et de la mise en œuvre des plans d'urgence suisses et des travaux consacrés aux plans globaux de liquidation dans le cadre des comités de gestion des crises (*crisis management colleges*).

Mesures en cas de crise

6. *Définition d'exigences contraignantes en matière de capacité totale d'absorption des pertes (total loss absorbing capacity, TLAC) complétant le régime too big to fail et visant à garantir que les engagements soient suffisants pour un assainissement ou une liquidation ordonnée.*

Le niveau de ces exigences supplémentaires devra s'orienter au moins sur les paramètres figurant dans la proposition du CSF, qui a été mise en consultation le 10 novembre 2014 et qui sera finalisée d'ici à la fin de 2015. La Suisse agira au niveau de la réglementation même si le CSF ne parvient pas à s'entendre sur une norme au cours du processus consécutif au sommet de Brisbane. Cette approche se justifie, car cette mesure est essentielle pour éliminer le problème du *too big to fail*. Il faut en outre partir du principe que des pays comme les Etats-Unis et le Royaume-Uni édicteront de toute façon des prescriptions. Dans la réglementation suisse en matière de *too big to fail*, la composante progressive joue entre autres le rôle d'un tel substrat de responsabilité⁵¹. Le niveau de la composante progressive telle qu'elle est aménagée actuellement pourrait cependant être insuffisant pour cette fonction, en particulier du fait qu'il peut descendre à 1 %. Les exigences en matière de TLAC sont en principe compatibles avec les exigences suisses en matière de fonds propres applicables aux banques d'importance systémique. A travers l'instauration de la composante progressive et des instruments de capital convertible avec un seuil de conversion bas (*low-trigger CoCos*) et en créant le «capital de liquidation» contractuel, la réglementation en matière de *too big to fail* a quelque peu devancé le modèle TLAC et son obligation contractuelle de constituer un capital permettant la liquidation. Les travaux visant à préciser les exigences contraignantes en matière de TLAC doivent être rapidement poursuivis avec la participation de tous les acteurs concernés.

Le groupe d'experts estime que deux mesures complémentaires - l'une d'ordre juridique et l'autre d'ordre fiscal - sont nécessaires afin que la stratégie de *bail-in* soit efficace et que les créanciers supportent effectivement les pertes en cas de crise.

⁵¹ En plus de l'incitation à réduire la somme du bilan et la part de marché et de l'incitation à améliorer la capacité d'assainissement et de liquidation.

7. *Modifications du droit en vigueur destinées à renforcer le dispositif de crise*

La sécurité juridique et l'applicabilité sont des facteurs décisifs pour maîtriser une crise. Eux seuls garantissent le bon fonctionnement des plans de liquidation. Les derniers examens internationaux ont également révélé certains points faibles du dispositif juridique suisse au niveau des mesures en cas de crise. Par exemple, la réduction de créances n'est mentionnée expressément dans la loi qu'en rapport avec la conversion du capital de tiers en capital propre (art. 31, al. 3, LB). Selon la loi, un *bail-in* ne serait possible qu'en dernier recours, ce qui est en contradiction avec la stratégie de liquidation privilégiée.

8. *Modifications de l'impôt anticipé destinées à renforcer l'attrait des bail-in bonds émis en Suisse*

L'émission d'instruments de *bail-in* en Suisse est une condition importante de l'amélioration de l'applicabilité d'un *bail-in* par la FINMA. Des modifications du cadre fiscal seraient utiles. Les conditions fiscales relatives à l'émission de *bail-in bonds* en Suisse devraient être améliorées. Seul un marché suisse des capitaux attractif permettrait l'émission de volumes adéquats à des prix compétitifs. Il convient par conséquent de prévoir, en tant que mesure complémentaire centrale, le remplacement de l'impôt anticipé suisse par un impôt à l'agent payeur et, suivant la durée de cette réforme, une exemption temporaire des *bail-in bonds* de l'impôt anticipé (cf. recommandations du groupe d'experts relatives au domaine fiscal).

Examen périodique de l'efficacité du train de mesures

Pour le moment, il est impossible de savoir si la mise en œuvre intégrale d'un régime *too big to fail* suisse et des modifications proposées ici suffira pour supprimer l'obligation implicite de sauvetage par l'Etat et par conséquent les subventions implicites aux grandes banques en rapport avec cette obligation. Il convient d'attendre la mise en œuvre des projets de réorganisation annoncés et lancés par les grandes banques et des mesures complémentaires mentionnées plus haut. C'est pourquoi le groupe d'experts recommande un examen régulier de l'efficacité.

9. *Vérification de l'efficacité du régime TBTF à la fréquence bisannuelle prévue par la loi (art. 52 LB) et adoption des éventuelles mesures supplémentaires requises*

La FINMA devrait évaluer l'avancement de la préparation et de la mise en œuvre des plans d'urgence et de la capacité globale d'assainissement et de liquidation selon l'ordonnance sur les banques et tenir compte des critères définis par le Conseil de stabilité financière. Les autorités devraient examiner à l'aide de critères et d'analyses dans quelle mesure les plans d'urgence et une liquidation ordonnée des grandes banques peuvent être mis en œuvre de manière fiable et si une garantie implicite de l'Etat subsiste.

Si les examens montrent qu'une garantie implicite de l'Etat subsiste et qu'il existe de grands obstacles à la garantie de la capacité d'assainissement et de liquidation, des mesures supplémentaires devront être prises, par exemple un durcissement des exigences en matière de fonds propres et/ou de plan d'urgence, ainsi que de capacité d'assainissement et de liquidation.

6.2 Garantie des dépôts

6.2.1 Introduction

La protection légale des déposants existe dans son étendue actuelle depuis 2008 et s'applique à tous les dépôts auprès d'une banque suisse ou d'un négociant suisse en valeurs mobilières, libellés au nom du déposant, jusqu'à un montant maximal de 100 000 francs par déposant et établissement (y c. les obligations de caisse déposées auprès de la banque émettrice au nom du détenteur). La protection comporte trois niveaux et est régie par diverses dispositions légales:

1. Les dépôts privilégiés sont remboursés immédiatement à partir des actifs liquides disponibles de la banque insolvable (art. 37*b*, al. 1, LB); dans le cas idéal, les créanciers pourraient être satisfaits au moyen de ces seuls actifs. La banque doit disposer en permanence de créances couvertes en Suisse, ou d'autres actifs situés en Suisse, à hauteur de 125 % de ses dépôts privilégiés (protection de la substance; art. 37*a*, al. 6, LB), les autres actifs ne devant pas être liquides mais pouvant, selon leur composition servir directement ou indirectement à mettre à disposition, également dans une certaine mesure, des actifs liquides⁵².
2. Si les ressources ne suffisent pas pour un remboursement immédiat, la garantie des dépôts s'applique aux dépôts garantis⁵³. Sont réputés dépôts garantis les dépôts privilégiés, abstraction faite des dépôts auprès d'institutions de prévoyance, pour autant que les dépôts aient été effectués en Suisse (art. 37*h*, al. 1, LB). Les dépôts garantis s'élevaient à 340 milliards de francs à la fin de 2009 et à 430 milliards de francs à la fin de 2013.
3. Les dépôts restants, mais non couverts – même s'ils n'ont pas été effectués en Suisse – sont privilégiés en cas de faillite et considérés comme des créances de deuxième classe (art. 37*a*, al. 1, LB)⁵⁴.

L'aménagement à trois niveaux de la protection des déposants est une particularité suisse. Le premier niveau offre une certaine protection. La crise financière l'a aussi montré⁵⁵, même si on ne sait pas quelles seraient les conditions lors d'une prochaine crise. Cependant si le recours à la garantie des dépôts s'avérait nécessaire, en particulier en cas de contamination, il serait impossible de maîtriser une crise systémique ou la défaillance d'une des plus grandes banques. Compte tenu des développements attendus, le deuxième niveau n'a pas été complété ou réaménagé en 2011. Le projet mis en consultation à cette époque s'est révélé inapproprié pour recueillir une majorité d'avis favorables, notamment parce qu'il prévoyait un fonds de garantie des dépôts de droit public financé *ex ante*, un relèvement du plafond de garantie

⁵² Les dépôts privilégiés de l'ensemble des banques se montaient à 399 milliards de francs à la fin de 2009 et à 498 milliards de francs à la fin de 2013 (cette augmentation considérable s'explique par l'octroi de la licence bancaire à PostFinance et par le rétablissement du privilège octroyé aux comptes à numéro et aux comptes sous pseudonyme). A la mi-2014, les liquidités disponibles consistaient en actifs liquides de haute qualité (*High Quality Liquid Assets, HQLA*), à hauteur de 385 milliards de francs (positions en francs suisses) et de 681 milliards de francs (positions en monnaie unique). L'art. 14, al. 2, OLiq dans la teneur qui sera en vigueur à compter du 1^{er} janvier 2015 exige le respect des exigences quantitatives tant pour les positions en francs suisses que pour les positions dans toutes les monnaies (monnaie unique).

⁵³ La garantie des dépôts est basée sur une autorégulation et a entraîné en 2005 la création de l'association «Garantie des dépôts des banques et négociants en valeurs mobilières suisses» (esisuisse) inscrite au registre du commerce.

⁵⁴ Les dépôts non garantis (en particulier ceux dont le montant dépasse 100 000 francs par déposant et par banque) constituent une créance de 3^e classe en cas de faillite.

⁵⁵ De même, la Banque Privée Espírito Santo SA qui a fait faillite disposait de suffisamment d'actifs disponibles pour rembourser intégralement les dépôts privilégiés des clients (cf. communiqué de presse de la FINMA du 19 septembre 2014).

des dépôts et un deuxième niveau étendu de garantie accordée par la Confédération (avance ou garantie).

6.2.2 Besoin de réforme

En janvier 2013, le Comité de Bâle sur le contrôle bancaire a publié des normes quantitatives relatives au niveau de liquidité selon Bâle III et clarifié le rapport entre la garantie des dépôts et la liquidité: plus la garantie des dépôts est sûre, plus le niveau de liquidité requis est bas et inversement. Une garantie des dépôts financée préalablement, indépendante des banques, prévoyant une indemnisation rapide et bien connue du public permet d'appliquer un taux de retrait bas, de sorte qu'une relation existe entre les prescriptions relatives à la liquidité et la garantie des dépôts. Concrètement, le taux de retrait de 5 % selon l'ordonnance sur les liquidités (comme prévu jusqu'ici⁵⁶) pourrait être abaissé à 3 % si les conditions suivantes étaient remplies:

- Le dispositif de garantie des dépôts repose sur un système de préfinancement alimenté par des prélèvements périodiques sur les banques ayant des dépôts garantis et a les moyens d'assurer un accès rapide à des financements supplémentaires en cas de forte ponction sur ses réserves, par exemple une garantie de l'Etat explicite et juridiquement contraignante, ou l'autorisation permanente d'emprunter auprès de l'Etat.
- L'organisme de garantie des dépôts dispose expressément des pouvoirs juridiques lui permettant de s'acquitter de son mandat, il exerce ses activités en toute indépendance et de manière transparente, et il doit rendre compte de son action.
- Les déposants ont en règle générale accès aux dépôts couverts dans les sept jours ouvrables qui suivent le déclenchement du dispositif.
- Le système de garantie des dépôts est bien connu du public⁵⁷.

Dans le rapport de mai 2014 sur l'examen de la Suisse dans le cadre du «Programme d'évaluation du secteur financier», le FMI a recommandé d'améliorer la garantie des dépôts sous quelques aspects. Une interpellation parlementaire a été déposée en juin 2014, suite aux recommandations du FMI, puis traitée en septembre 2014 par le Conseil des Etats⁵⁸.

Compte tenu des développements intervenus ces dernières années, il convient de réexaminer la question d'un complément ou d'un réaménagement de la garantie des dépôts (c.-à-d. du deuxième niveau de la protection des déposants) et d'identifier les mesures possibles. Actuellement, le temps ne presse pas, contrairement à 2008.

6.2.3 Recommandations

Recommandations concernant la mise en œuvre:

Amélioration de la compréhension et du degré de connaissance de l'ensemble du système de protection des déposants, tant au niveau de la clientèle qu'au niveau international

L'aménagement à trois niveaux de la protection des déposants doit être présenté de manière plus compréhensible aux organisations et aux comités internationaux, afin que les comparai-

⁵⁶ Cf. annexe 2, chap. 1.1.1 OLiQ dans la version entrant en vigueur le 1^{er} janvier 2015.

⁵⁷ Cf. ch. 75 ss du document «Bâle III: Ratio de liquidité à court terme et outils de suivi du risque de liquidité» publié en janvier 2013 par le Comité de Bâle sur le contrôle bancaire.

⁵⁸ Interpellation 14.3572, Bischof Pirmin, «Protection des dépôts de 100 000 francs. Quelles sont ses faiblesses et comment y remédier?»

sons effectuées dans le cadre des examens de pays portent sur tous les niveaux. Les établissements doivent informer sous une forme appropriée les clients concernés au sujet de la protection. Par analogie avec l'étranger, la banque pourrait informer les clients au sujet de la protection lors de la conclusion du contrat et des informations pertinentes pourraient être fournies sur les extraits de compte. Il convient enfin d'examiner si les déposants doivent être mieux informés, notamment au moyen d'une fiche d'information spécialisée, comme le prévoit l'UE.

Amélioration de l'organisation d'esisuisse en tant qu'organisme de garantie des dépôts dans le cadre de la révision des statuts de l'association

Selon la norme internationale, l'organisme chargé de la garantie des dépôts doit disposer de compétences juridiques formelles pour exercer sa tâche et doit exercer son activité de manière autonome et transparente et rendre des comptes. Il convient d'améliorer en conséquence la gouvernance et l'indépendance d'esisuisse. Une modification de la composition du comité directeur est notamment requise. Actuellement, ce dernier se compose essentiellement de personnes employées par des grandes banques. Des travaux à cet effet sont déjà en cours dans le cadre de la modification des statuts de l'association. Il y a également lieu de veiller à une formulation précise des compétences juridiques d'esisuisse.

Raccourcissement du délai actuellement applicable au remboursement de dépôts garantis, qui est de 20 jours ouvrables, pour le ramener idéalement à sept jours

Le délai de remboursement, durant lequel a également lieu l'échange des données requises, doit être le plus court possible. La loi et l'autorégulation reconnue par la FINMA comportent des bases légales, mais pas de délai, en ce qui concerne l'échange des données entre la FINMA, son mandataire et esisuisse. Il convient de créer les conditions (également en matière d'infrastructures) garantissant un bon déroulement du remboursement. Afin de parvenir à un taux de retrait inférieur à celui prévu par les normes quantitatives relatives au niveau de liquidité selon Bâle III, un délai de remboursement ne dépassant pas sept jours ouvrables est exigé sur le plan international⁵⁹. Il convient de mettre en œuvre en Suisse cet objectif de réduction du délai de remboursement, également suggéré par le FMI.

Recommandations concernant un examen⁶⁰:

Examen de la possibilité d'améliorer le modèle actuel de financement de la garantie des dépôts par un préfinancement (au moins partiel) de celle-ci, par exemple par le dépôt de titres ou l'introduction d'un fonds financé ex ante

Afin de renforcer le filet de sécurité en cas de défaillance des prescriptions prudentielles (y c. de la protection de la substance), il convient d'examiner une amélioration du financement au moyen d'un complément de la garantie des dépôts, sous la forme de dépôts de titres, et de la création d'un fonds de garantie des dépôts financé (en partie) *ex ante*. Les organes appropriés, les conditions-cadres, les conséquences, ainsi que leur coût et leur utilité doivent être évalués en détail au moyen d'une analyse complète. Il convient de s'assurer que les titres concernés pourraient être pris en compte dans les liquidités à détenir et que la réduction du taux de retrait des liquidités (3 % au lieu de 5 %) exercerait un effet favorable sur la garantie des dépôts. En ce qui concerne l'évaluation des coûts, il s'agit d'examiner si et, le cas échéant, dans quelle mesure des provisions doivent être constituées pour des obligations de contribution à des

⁵⁹ Dans l'UE, le délai maximal, qui est actuellement de 20 jours ouvrables, sera ramené progressivement à sept jours ouvrables, de 2019 à janvier 2024.

⁶⁰ Selon le représentant des grandes banques au sein du groupe de travail, un changement radical de système n'est pas nécessaire pour le moment.

solutions *ex ante* et comment des coûts inutiles peuvent être évités au moyen de l'aménagement du système.

Examen des coûts et de l'utilité d'un éventuel relèvement de la limite supérieure du système de protection des déposants

Un relèvement de la limite supérieure du système doit être examiné, quel que soit le mode de financement. Il convient de comparer les coûts supplémentaires pour les banques et la stabilité accrue du système découlant d'un relèvement de sa limite supérieure (nombre d'établissements supplémentaires concernés, etc.⁶¹).

6.3 Plans de crise pour les banques d'importance non systémique

6.3.1 Introduction

La résistance des banques aux crises peut être renforcée à titre préventif, afin d'empêcher des crises. En outre, les dommages résultant d'une défaillance peuvent être réduits au moyen de plans de crise préventifs. Les crises passées ont montré que des mesures préparatoires appropriées peuvent atténuer les conséquences des difficultés financières d'une banque. La réglementation suisse en matière de *too big to fail* tient notamment compte de cet enseignement.

6.3.2 Besoin de réforme

L'importance d'une préparation appropriée des crises ne se limite cependant pas aux banques d'importance systémique. La stabilité du système financier suisse pourrait être davantage renforcée si certaines banques d'importance non systémique établissaient également des plans de crise assortis d'un catalogue de mesures. Dans une optique d'approche fondée sur les risques, le degré de détail de ces plans de crise dépendrait de la taille, de la complexité et de l'interconnexion des banques concernées. Des exigences simplifiées s'appliqueraient aux établissements de petite taille. Les autorités de liquidation devraient définir le degré de détail des plans pour chaque établissement. Actuellement, la FINMA n'a pas la compétence légale pour exiger des banques des travaux dans ce domaine.

6.3.3 Recommandation

La compétence d'exiger de certaines banques, également de banques d'importance non systémique, des mesures préparatoires et des plans de crise pourrait contribuer à accroître la stabilité du système financier suisse. Il convient par conséquent d'examiner s'il y a lieu de créer une base légale pour de telles compétences et de recenser les établissements financiers concernés.

6.4 Incitations fiscales à l'endettement, un risque pour la stabilité

6.4.1 Introduction

Le système fiscal suisse favorise les fonds de tiers par rapport aux fonds propres, incitant ainsi les contribuables à s'endetter. Cette distorsion est particulièrement patente en matière d'imposition des personnes physiques. Les fonds de tiers étant généralement mis à disposition par des établissements financiers, les incitations à l'endettement peuvent se révéler problématiques dans la perspective de la stabilité du système financier. Le système fiscal suisse incite notamment les personnes physiques propriétaires de leur propre logement à privilégier l'utilisation de capitaux de tiers (dette) au détriment des fonds propres. Il faut porter un regard

⁶¹ Actuellement, le système ne permet pas de maîtriser une crise systémique ou la défaillance d'une des plus grandes banques (au nombre de 10 selon le FMI).

critique sur ces avantages du système fiscal puisqu'ils poussent les ménages privés à s'endetter davantage qu'ils ne seraient prêts à le faire en l'absence d'incitations fiscales. Une telle distorsion peut les rendre plus vulnérables aux crises et aux chocs externes. Toutefois, ces engagements concernent en général les grandes fortunes. La fortune et les dettes hypothécaires sont en effet réparties différemment.

6.4.2 Besoin de réforme

Le choix du financement appartient à tout un chacun. Mais il est généralement admis qu'un niveau adéquat de fonds propres ou d'autofinancement permet d'absorber des pertes éventuelles et de prévenir les situations d'insolvabilité ou de surendettement. A l'inverse, un taux élevé de financement extérieur implique des intérêts et amortissements importants qu'il faut être capable d'assumer même en cas de crise économique. De plus, les capitaux étrangers risquent d'être difficilement renouvelables ou ne l'être qu'à des conditions désavantageuses si les débiteurs, les créanciers, voire l'ensemble de l'économie sont confrontés à des problèmes économiques.

En cas de financement externe important, c'est-à-dire d'endettement élevé, la dépendance par rapport aux bailleurs de fonds externes et, par conséquent la sensibilité et la vulnérabilité aux chocs, aux crises et aux fluctuations conjoncturelles augmentent proportionnellement. Un choc peut avoir une origine soit systématique (par ex. hausse des taux d'intérêt ou effondrement généralisé de la conjoncture), soit idiosyncrasique (par ex., pour un particulier, perte d'emploi ou divorce).

La sensibilité accrue résultant des distorsions fiscales en faveur de l'endettement peut engendrer des risques pour la stabilité du système financier selon la concentration de crédits dans les bilans des banques. En période de crise, si des débiteurs ne sont plus en mesure d'honorer leur dette à l'égard des établissements de crédit (bailleurs de fonds), ceux-ci subiront des pertes qui pourraient menacer la stabilité de certains établissements, voire de l'ensemble du système financier.

En Suisse, les incitations fiscales à l'endettement sont extrêmement fortes dans le domaine du financement de la propriété du logement. Élevé en comparaison internationale, l'endettement hypothécaire – rapport entre les crédits immobiliers résidentiels et le produit intérieur brut (PIB) – se monte en Suisse à un peu moins de 120 %. Ce taux important s'explique essentiellement par les incitations fiscales à s'endetter, ou plus précisément à ne pas amortir son emprunt hypothécaire. Cumulés aux coûts d'entretien et de gestion, les intérêts de la dette constituent des frais d'acquisition du revenu, et sont à mettre en regard, du point de vue de la systématique fiscale, de l'imposition de la valeur locative en tant que «revenus en nature». Dans la mesure où les intérêts hypothécaires sont déductibles du revenu imposable, tandis que les gains en capital dans la fortune privée sont exonérés d'impôt, le système fiscal pousse les contribuables à conserver un endettement brut aussi élevé que possible. Pour des raisons d'optimisation fiscale, de nombreux ménages suisses ne remboursent d'ailleurs pas ou peu leur hypothèque, ou optent pour un amortissement indirect. Dès lors, ils restent largement exposés aux risques du marché (par ex. à une hausse substantielle des intérêts). Cette situation pourrait donner lieu, en cas de choc, à une multiplication des difficultés de paiement des débiteurs hypothécaires et à une érosion des prix du marché immobilier. Partant, elle mettrait en danger les banques et le système financier dans son ensemble. Historiquement qui plus est, plus des deux tiers des crises bancaires systémiques ont été précédées de chutes des prix de l'immobilier⁶².

⁶² Cf. par ex. Oscar Jorda, Moritz Schularick et Alan Taylor (2014): *The Great Mortgaging: Housing Finance, Crises and Business Cycles*, NBER Working Paper No. 20501, septembre 2014.

6.4.3 Recommandation

Le système fiscal devrait être aménagé de manière à ne pas inciter les contribuables à s'endetter (pour qu'ils ne privilégient pas le financement externe par rapport aux fonds propres). Il est recommandé d'analyser l'effet des incitations à l'endettement dans le système fiscal suisse et des risques qui en découlent pour la stabilité financière. A ce titre, il faudrait étudier spécifiquement le niveau d'endettement hypothécaire particulièrement élevé des ménages suisses en comparaison internationale. Il faudrait ensuite élaborer des mesures sur la base des résultats et déterminer comment mieux satisfaire au principe de la neutralité fiscale de la structure de financement⁶³.

6.5 Thèmes relatifs à la stabilité qui ne nécessitent pas d'actions supplémentaires

6.5.1 Secteur bancaire parallèle

Le secteur bancaire dit «parallèle» ou «fantôme» (*shadow banking*) désigne les services d'intermédiation de crédit impliquant des entités et des activités extérieures au système bancaire classique (par ex. fonds du marché monétaire)⁶⁴. De telles activités peuvent avoir un impact positif sur le système financier en termes d'innovation, d'efficacité et de diversification et compléter le secteur bancaire traditionnel. Les banques parallèles peuvent cependant aussi être vulnérables aux retraits massifs et renforcer le risque de contagion, ainsi qu'on a pu le constater lors de la récente crise financière. Sont particulièrement critiques les activités des banques parallèles soumises aux mêmes risques que les banques, telles que la transformation des échéances et/ou des liquidités, l'utilisation des effets de levier et le transfert du risque de crédit.

Une étude de cas pour la Suisse menée récemment par la Banque nationale suisse en collaboration avec le Département fédéral des finances et l'Autorité fédérale de surveillance des marchés financiers (FINMA)⁶⁵ a abouti à la conclusion principale que la taille estimée des activités bancaires parallèles soumises aux mêmes risques que les banques était considérablement inférieure aux évaluations approximatives du CSF⁶⁶. S'appuyant sur une analyse détaillée, cette étude évalue le système bancaire parallèle en Suisse à 481 milliards de francs (81 % du PIB), soit plus de trois fois moins que les estimations précédentes. Ce montant peut encore être considéré comme prudent, car l'analyse porte sur tous les fonds obligataires et les autres fonds de placement alors que tous ne sont pas nécessairement assortis de risques similaires à ceux des banques.

Globalement, les risques du secteur bancaire parallèle suisse pour la stabilité financière sont considérés comme faibles, et ce pour plusieurs raisons: premièrement, ce secteur, même selon les estimations les plus prudentes, est sensiblement plus petit (plus de cinq fois) que le secteur bancaire traditionnel; deuxièmement, les risques systémiques similaires à ceux des banques supportés par les actifs du secteur bancaire parallèle restent faibles à modérés; troisièmement, le système bancaire parallèle et les banques en Suisse n'ont que peu d'interconnexions; et, quatrièmement, les entités ayant des activités bancaires parallèles font souvent déjà l'objet d'une réglementation. En Suisse, 60 % des actifs gérés par des banques parallèles

⁶³ Le représentant de l'Union suisse des arts et métiers s'est opposé à cette recommandation.

⁶⁴ Selon le rapport *Global Shadow Banking Monitoring Report 2014* du CSF, p. 1, disponible à l'adresse http://www.financialstabilityboard.org/publications/r_141030.pdf

⁶⁵ Cette étude s'inscrit dans le cadre d'un projet plus vaste sur les activités bancaires parallèles en Suisse mené conjointement par les trois autorités.

⁶⁶ Selon le dernier rapport du CSF sur les activités bancaires parallèles, le secteur suisse des AIF, rapporté au PIB du pays, équivaut au troisième secteur AIF le plus important au monde.

proviennent de fonds obligataires et d'autres fonds de placement, qui sont étroitement réglementés⁶⁷ et surveillés par la FINMA. En conséquence, les risques que font peser ces banques sur la stabilité financière et l'économie nationale ne nécessitent pas d'actions prioritaires.

6.5.2 Importance systémique dans le secteur suisse des assurances

Le secteur des assurances, qui a contribué à hauteur de 4,7 % à la création de valeur dans l'ensemble de l'économie suisse en 2013, constitue un pilier de la place financière suisse⁶⁸. Compte tenu de cette importance et du rôle des assurances dans l'économie nationale, le secteur est soumis à une surveillance et une réglementation approfondies et les risques systémiques qu'il représente doivent être contrôlés. En 2010, la commission d'experts chargée d'examiner la limitation des risques que les grandes entreprises font courir à l'économie nationale a déjà étudié le sujet de l'importance systémique dans le secteur de l'assurance. Elle est parvenue à la conclusion qu'il n'existe pas d'acteurs présentant une importance systémique pour la Suisse⁶⁹. Les travaux de la commission se référaient au marché suisse et avaient donc une perspective nationale.

Depuis lors, les travaux relatifs aux risques systémiques dans le secteur de l'assurance ont été poursuivis au niveau international. Sur mandat du G20 et en accord avec l'Association internationale des contrôleurs d'assurance (AICA) et les autorités nationales de surveillance compétentes, le Conseil de stabilité financière (CSF) a désigné pour la première fois en juillet 2013 neuf compagnies d'assurance considérées comme présentant une importance systémique mondiale (*Global Systematically Important Insurers, G-SII*). Il a par ailleurs publié des mesures réglementaires destinées à atténuer les risques émanant des G-SII. Différentes études ont été conduites ces dernières années sur le thème des risques systémiques dans le secteur des assurances⁷⁰. Un consensus semble s'en dégager: dans le secteur de l'assurance, les risques systémiques existent en premier lieu dans le domaine des opérations non traditionnelles et celui des activités autres que l'assurance et liées aux marchés des capitaux. Les activités dites traditionnelles, en revanche, n'en comportent guère. Au vu des pertes potentielles, il ne faut pas non plus perdre de vue l'interconnexion entre les assureurs.

Sur le plan national, il n'existe toujours pas d'assureur présentant une importance systémique, si l'on se réfère à la définition du CSF et de la commission d'experts chargée d'examiner la limitation des risques que les grandes entreprises font courir à l'économie nationale. Aucun assureur, de par sa taille, son interconnexion ou encore son caractère non substituable, ne risque de faire appel à la garantie implicite de l'Etat. Dans leurs évaluations de la solvabilité, les agences de notation partent également du principe qu'aucun assureur n'est trop grand pour être mis en faillite; Standard & Poor's est même conforté dans sa pratique qui consiste à distinguer les banques des assurances dans l'attribution des notations. Les évolutions internationales ne changent rien non plus au fait que les assurances ne présentent pas de risque systémique sur le marché national. Il n'empêche que la Suisse a une responsabilité à l'égard de la stabilité financière mondiale, notamment si le CSF devait un jour désigner un établissement suisse comme étant un G-SII. Une telle désignation sur le plan international n'aurait toutefois pas d'influence directe sur le statut de l'entreprise concernée au niveau national, pour autant que les grands assureurs internationaux restent des acteurs de petite à moyenne taille sur le marché suisse et ne réalisent que peu d'affaires dans le domaine «non traditionnel, non assurantiel» (*non-traditional, non-insurance, NTNI*). Toutes les mesures stratégiques de

⁶⁷ La loi sur les placements collectifs de capitaux (LPCC) a été révisée récemment.

⁶⁸ SFI, *Chiffres-clés de la place financière suisse*, avril 2014.

⁶⁹ Commission d'experts chargée d'examiner la limitation des risques que les grandes entreprises font courir à l'économie nationale, ou Commission «Too big to fail». Rapport final de la commission: <https://www.sif.admin.ch/content/dam/sif/fr/dokumente/Na/101004%2BSB-TBTF%2BFR%2BFINAL.pdf.download.pdf/101004%2BSB-TBTF%2BFR%2BFINAL.pdf>

⁷⁰ FINMA WP 6/2010 http://www.finma.ch/d/finma/publikationen/Documents/wp_juni2010_systemische-risiken-im-versicherungssektor_20100628_d.pdf, Geneva Association, Systemic Risk in Insurance, https://www.genevaassociation.org/media/99228/ga2010-systemic_risk_in_insurance.pdf.

l'AICA peuvent en général déjà être reprises dans l'actuel système juridique et de surveillance de la Suisse. Par conséquent, les risques que les assurances font peser sur la stabilité financière en Suisse ne nécessitent pas de mesures prioritaires.

6.5.3 Dérivés de gré à gré et infrastructures des marchés financiers

Pour être efficaces, les marchés financiers doivent s'appuyer sur des infrastructures qui fonctionnent bien, par l'intermédiaire desquelles les participants peuvent effectuer la négociation, la compensation et le règlement des différents instruments financiers. Les infrastructures des marchés financiers comprennent les bourses et autres plates-formes de négociation, les contreparties centrales, les dépositaires centraux, les systèmes de paiement et les référentiels centraux. Elles ont souvent un caractère quasi monopolistique et sont fortement interconnectées sur le plan international. C'est pourquoi elles présentent des risques importants pour la stabilité du système financier en cas de défaillance. La crise financière a montré en outre que le manque de transparence et l'insuffisance des garanties sur les marchés des dérivés négociés hors bourse (dérivés de gré à gré) pouvaient menacer la stabilité de l'ensemble du système financier à cause des fortes interdépendances internationales, des volumes de négociation et des risques de défaillance importants.

Comparée aux exigences internationalement reconnues, la réglementation suisse du marché des dérivés de gré à gré présente actuellement certaines lacunes et ne comporte aucune disposition prudentielle qui corresponde aux engagements du G20 et aux recommandations du CSF relatives à la négociation des dérivés de gré à gré. La Suisse entend pallier ces lacunes avec la loi sur les infrastructures des marchés financiers (LIMF). Pour plus d'explications à ce sujet, voir l'annexe 5.

7 Vue d'ensemble des recommandations

Le tableau résume les recommandations du groupe d'experts qui portent sur les mesures supplémentaires à prendre ou sur les modifications à apporter à la stratégie en matière de marchés financiers. Les recommandations qui appellent à poursuivre des réformes déjà engagées ou en cours n'y figurent pas.

Objectif	Mesure	Bref descriptif
Structurer efficacement le processus de réglementation	Définition de principes clairs et transparents pour toutes les phases du processus de réglementation	<p>Application systématique des principes en vigueur à l'ensemble du processus de réglementation, y compris aux phases précoces des projets de réglementation</p> <p>Analyse de la conformité avec les principes pour tout projet de réglementation lors de l'évaluation du besoin correspondant</p> <p>Elaboration d'un concept normatif complet pour tout projet de réglementation</p>
	Approfondissement du dialogue institutionnalisé existant entre les autorités et le secteur financier, clarification du rôle du Forum Place financière	<p>Il faut étendre le dialogue institutionnalisé entre les autorités, les acteurs du marché et les spécialistes et le renforcer pendant la phase d'identification précoce des évolutions réglementaires. Une communication active et la publication rapide d'une esquisse de projet intensifient ce dialogue. Les autorités, les spécialistes et, en particulier, les acteurs du marché doivent contribuer à un dialogue constructif et objectif.</p> <p>Le Forum Place financière sera le service de coordination dans le dialogue portant sur les questions de réglementation. Son mandat sera précisé en conséquence et sa composition adaptée afin de représenter de façon adéquate tous les acteurs concernés du marché.</p>
	Analyse des conséquences et de l'impact de la réglementation (AIR) durant l'ensemble du processus réglementaire	Une analyse des conséquences et une AIR adaptées aux différents échelons seront réalisées pendant tout le processus de réglementation. Leurs résultats seront communiqués en toute transparence. Les autorités compétentes en matière de réglementation doivent tendre à une réglementation d'une grande efficacité et différenciée selon les besoins.
	Examen régulier du concept de communication pour la mise en œuvre des réglementations	L'autorité d'exécution doit examiner régulièrement, si possible avec le concours des acteurs du marché, son concept de communication qui explique de manière claire la fonction des différentes formes de communication.
	Maintenir et améliorer l'accès aux marchés financiers	Recherche d'accords formels d'accès au marché avec les principaux pays partenaires et prise en compte des normes internationales

Objectif	Mesure	Bref descriptif
		Conseil de stabilité financière et d'autres instances normatives.
	Principe d'équivalence par rapport à la réglementation des marchés financiers au sein de l'UE/EEE	Là où elle le juge souhaitable pour maintenir l'accès au marché, la Suisse veille à garantir que la réglementation et la surveillance sont équivalentes sur le fond à celles en vigueur au sein de l'UE et de l'EEE, en utilisant les marges de manœuvre nationales disponibles. Elle recherche le dialogue avec l'UE afin de faire reconnaître sa démarche ainsi que de renforcer la transparence, la rapidité et la prévisibilité de la procédure de reconnaissance d'équivalence de la législation suisse par l'UE.
	Discussions visant à clarifier les exigences de l'UE en matière d'accès à ses marchés de services financiers	La Suisse recherche le dialogue avec l'UE pour examiner plus en détail les aspects formels et matériels d'un éventuel accord sur les services financiers. Elle fait une demande auprès de la Commission européenne pour mener des discussions exploratoires sur un accord sectoriel de ce type.
	Présentation uniforme et communication ciblée pour améliorer le positionnement de la place financière suisse	Pour renforcer le positionnement de sa place financière à l'étranger, la Suisse doit veiller à une bonne coordination entre l'Etat et le secteur financier, adopter une présentation uniforme et communiquer activement dans le cadre du passage de la Suisse à l'échange automatique de renseignements (EAR) en matière fiscale. Le secteur financier doit identifier les mesures susceptibles d'accroître l'efficacité de la promotion de la place financière et présenter des propositions en ce sens.
Améliorer le contexte fiscal	Favoriser le développement d'un marché suisse des capitaux dynamique par la réforme de l'impôt anticipé	Dans son message au Parlement concernant l'impôt anticipé, le Conseil fédéral doit proposer la mise en œuvre du passage au principe de l'agent payeur – sauf pour les revenus de participations suisses – selon les paramètres suivants: à titre de dispositif de garantie, les clients de banques suisses resteront assujettis à l'impôt à la source en Suisse. On renoncera dans la mesure du possible à un impôt résiduel. La réforme exige de laisser suffisamment de temps aux agents payeurs pour s'adapter. Il conviendra d'examiner l'opportunité d'un dédommagement des coûts qui incomberont aux agents payeurs du fait de la procédure de retenue à la source. Le Conseil fédéral devra coordonner le passage au principe de l'agent payeur avec l'instauration prévue de l'échange automatique de renseignements sur le plan international. A titre de disposition transitoire de ce projet de réforme, il conviendra de prévoir des exemptions d'impôt pour des produits faisant l'objet d'une surveillance prudentielle, tels que les <i>bail-in bonds</i> , les <i>CoCo</i> ou les emprunts assortis d'un abandon de créance.
	Stratégie de gestion de la taxation des transactions financières et de leur rapport avec les	Le Conseil fédéral doit se prononcer au niveau international contre les effets extraterritoriaux d'une future taxe sur les transactions financières ou éviter les effets d'une

Objectif	Mesure	Bref descriptif
	droits de timbre de négociation	double imposition par des mesures bilatérales (conclusion d'accords avec les Etats partenaires concernés) ou unilatérales (au niveau des droits de négociation ou par alignement sur les régimes étrangers de taxes sur les transactions financières).
	Examen de l'application d'une imposition de groupe aux sociétés d'un même groupe	Le Conseil fédéral doit charger le Département fédéral des finances d'examiner l'opportunité, au titre de l'impôt sur le bénéfice, d'une imposition de groupe pour les activités suisses.
Garantir la stabilité du système	Renforcement du régime suisse <i>too big to fail</i> (TBTF)	Evaluation de la méthode de calcul des actifs pondérés en fonction des risques et éventuelles mesures d'amélioration
		Recalibrage des exigences en matière de fonds propres
		Adaptations en matière de qualité des fonds propres
		Modification de l'art. 125 OFR pour les établissements individuels d'importance systémique
		Fixation d'un calendrier pour la mise en œuvre du plan d'urgence suisse et de l'amélioration de la capacité globale d'assainissement et de liquidation
		Définition d'exigences contraignantes en matière de capacité totale d'absorption des pertes (<i>total loss absorbing capacity</i> , TLAC) complétant le régime <i>too big to fail</i> et visant à garantir que les engagements soient suffisants pour un assainissement ou une liquidation ordonnée
		Modifications du droit en vigueur destinées à renforcer le dispositif prévu en cas de crise
		Modifications de l'impôt anticipé destinées à renforcer l'attrait des <i>bail-in bonds</i> émis en Suisse
		Vérification de l'efficacité du régime TBTF à la fréquence bisannuelle prévue par la loi (art. 52 LB) et adoption des éventuelles mesures supplémentaires requises
		Améliorations du système de garantie des dépôts
Amélioration de l'organisation <i>d'esisuisse</i> en tant qu'organisme de garantie des dépôts dans le cadre de la révision des statuts de l'association		
Raccourcissement du délai actuellement applicable au remboursement de dépôts garantis, qui est de 20 jours ouvrables, pour le ramener idéalement à sept jours		
	Examen de la possibilité d'améliorer le modèle actuel de financement de la garantie des dépôts par un préfinancement (au moins partiel) de celle-ci, par exemple par le	

Objectif	Mesure	Bref descriptif
	Examen de l'opportunité d'adaptations importantes de la garantie des dépôts	<p>dépôt de titres ou l'introduction d'un fonds financé <i>ex ante</i></p> <p>Examen des coûts et de l'utilité d'un éventuel relèvement de la limite supérieure du système de protection des déposants</p>
	Examen de l'opportunité d'introduire une planification de crise pour les banques d'importance non systémique	La compétence d'exiger de certaines banques, également de banques d'importance non systémique, des mesures préparatoires et des plans de crise pourrait contribuer à accroître la stabilité du système financier suisse. Il convient par conséquent d'examiner s'il y a lieu de créer une base légale pour de telles compétences et de recenser les établissements financiers concernés.
	Examen des risques systémiques liés aux incitations à l'endettement, notamment pour les hypothèques privées	Le système fiscal devrait être aménagé de manière à ne pas inciter les contribuables à s'endetter (pour qu'ils ne privilégient pas le financement externe par rapport aux fonds propres). Il est recommandé d'analyser l'effet des incitations à l'endettement dans le système fiscal suisse et des risques qui en découlent pour la stabilité financière. A ce titre, il faudrait étudier spécifiquement le niveau d'endettement hypothécaire particulièrement élevé des ménages suisses en comparaison internationale. Il faudrait ensuite élaborer des mesures sur la base des résultats et déterminer comment mieux satisfaire au principe de la neutralité fiscale de la structure de financement.

8 Membres du groupe d'experts

Président

Aymo BRUNETTI, professeur à l'Université de Berne

Représentante des milieux scientifiques

Susan EMMENEGGER, professeure à l'Université de Berne

Représentants de l'économie privée

Patrick ODIER, président de l'Association suisse des banquiers et Associé-gérant de Lombard Odier & Cie.

Urs ROHNER, président du conseil d'administration de Credit Suisse; ainsi que, en qualité de suppléant, Axel WEBER, président du conseil d'administration d'UBS

Beat OBERLIN, président de la direction de la Banque cantonale de Bâle-Campagne

Urs BERGER, président de l'Association suisse d'assurances et président du conseil d'administration de la Mobilière Suisse Holding SA

Martin SENN, directeur général de Zurich Insurance Group Ltd.

Martin NEESE, président du Forum OAR

Michel DEMARE, président de SwissHoldings

Henrique SCHNEIDER, Union suisse des arts et métiers

Représentants des autorités

Jean-Pierre DANTHINE, vice-président de la direction générale de la BNS

Mark BRANSON, directeur de la FINMA

Susanne KUSTER, sous-directrice de l'Office fédéral de la justice

Jürg LINDEMANN, directeur suppléant de la Direction du droit international public

Eric SCHEIDEGGER, directeur suppléant du SECO

Jacques DE WATTEVILLE, Secrétaire d'Etat aux questions financières internationales

Adrian HUG, directeur de l'Administration fédérale des contributions

Daniel ROTH, responsable du service juridique du DFF

Secrétariat

David S. Gerber, (direction), responsable suppléant de la division Marchés, SFI

Frank Schmid, section Politique à l'égard des marchés financiers, SFI

Annexes

- Annexe 1 Processus de réglementation et mise en œuvre
- Annexe 2 Accès aux marchés financiers: évaluation de la situation et champs d'action possibles
- Annexe 3 Contexte fiscal des opérations financières
- Annexe 4 Examen du régime suisse *too big to fail* en comparaison internationale
- Annexe 5 Stabilité du système en dehors des domaines concernés par le régime suisse *too big to fail*