

Par courrier électronique

Département fédéral des finances
Bundesgasse 3
3003 Berne
vernehmlassungen@sif.admin.ch

Genève, le 6 février 2026

**Re: Consultation concernant la modification de la Loi sur les établissements financiers
(établissements de moyens de paiement et établissements pour services avec des
cryptoactifs)**

Mesdames, Messieurs,

Nous vous remercions de nous avoir invités à participer à la procédure de consultation initiée par le Conseil fédéral le 22 octobre 2025 sur le sujet susmentionné.

En sa qualité d'organisation ayant pour but de promouvoir le développement de nouvelles technologies dans le domaine des marchés de capitaux, notre association salue le projet d'adaptation du droit suisse, dans la mesure où celui-ci facilite l'émission de stablecoins en Suisse.

Notre association salue tout particulièrement les adaptations prévues à la loi sur le blanchiment d'argent (LBA), visant à supprimer l'exigence actuelle d'identification des parties prenantes à toute transaction sur le marché secondaire, et à exiger en lieu et place la mise en œuvre de mesures organisationnelles permettant de réduire le risque d'opérations illicites. Nous saluons en particulier le fait que la tenue d'une "liste noire" (blacklisting) soit explicitement évoquée dans ce contexte. Cette solution est, de notre point de vue, à la fois utile et proportionnée, et en phase avec les réalités du négoce des stablecoins.

Si notre association salue le régime envisagé à cet égard, celui-ci mériterait néanmoins à notre avis d'être clarifié ou précisé sur deux points afin d'atteindre l'objectif souhaité:

1. **Le principe selon lequel les "mesures organisationnelles" prévues à l'article 8a de l'avant-projet de LBA révisée permettent de satisfaire aux exigences en matière de lutte contre le blanchiment ne devrait pas être limité aux seuls stablecoins, mais s'appliquer à l'ensemble des actifs digitaux qui sont des moyens de paiement au sens de la LBA**

L'article 8a ne mentionne explicitement des mesures telles que le recours à des listes "noires" ou "blanches" (blacklisting ou whitelisting) qu'en relation avec les stablecoins. Une telle restriction ne se justifie toutefois pas. Les stablecoins constituent certes un cas d'application important pour l'émission d'instruments financiers sous forme de jetons digitaux. Ils ne sont cependant pas les seuls, et il n'existe pas de raison valable de limiter le régime de l'article 8a à ces seuls instruments. Le champ d'application de l'article 8a ne devrait dès lors pas être limité aux stablecoins, mais étendu aux autres actifs digitaux ont une fonction de paiement (et seront en principe des moyens de paiement au sens de la LBA), par exemple aux certificats de dépôt tokenisés (*deposit tokens*) émis par des banques sous la forme de droits-valeurs inscrits (au sens de l'article 973d CO), qui présentent des caractéristiques comparables aux stablecoins sur le plan économique.

S'en tenir à un régime d'exception pour les stablecoins reviendrait à introduire une distorsion de concurrence entre les émetteurs de tels instruments et les émetteurs d'autres moyens de paiements émis sous forme de jetons. Un tel résultat contreviendrait à l'objectif de neutralité réglementaire sur le plan concurrentiel. Il entraverait aussi les intermédiaires financiers suisses autres que les émetteurs de stablecoins dans la concurrence internationale et pénaliserait ainsi la place financière suisse dans le domaine clé des infrastructures de marché digitales.

2. **Il devrait être clarifié que les allègements prévus à la "travel rule" ne s'appliquent pas seulement aux émetteurs de stablecoins (ou d'autres actifs digitaux), mais également aux intermédiaires financiers qui négocient ces instruments, en particulier à ceux qui les distribuent pour le compte des émetteurs**

L'avant-projet crée une ambiguïté quant à la portée de l'article 8a LBA révisé pour les intermédiaires financiers qui, sans être des émetteurs de stablecoins, interviennent néanmoins dans le négoce de ces instruments. Une lecture littérale du projet pourrait laisser entendre que ces intermédiaires financiers resteraient assujettis à l'interprétation étroite de la "travel rule" actuellement consacrée par la FINMA, et seraient donc obligés d'identifier non seulement leurs propres clients, mais également les destinataires de tout transfert de stablecoins sur le marché secondaire. Tel ne peut cependant pas être l'objectif poursuivi, car une telle

situation priverait l'assouplissement envisagé de la "travel rule" de l'essentiel de sa portée et le rendrait largement lettre morte.

L'aménagement de la "travel rule" prévu par l'article 8a LBA révisé n'aurait ainsi guère de sens si les intermédiaires financiers mandatés par un émetteur de stablecoins pour assurer la distribution de ces instruments restaient contraints d'identifier chacun des acquéreurs. Comme il faut s'attendre à ce que les émetteurs de stablecoins recourent largement aux services de distributeurs en pratique, l'allègement prévu à l'article 8a serait *de facto* inutile si les intermédiaires financiers mandatés par l'émetteur ne pouvaient pas bénéficier de ce régime.

De même, il ne servirait à rien de dispenser les émetteurs de stablecoins de l'obligation d'identifier les acquéreurs de leurs jetons sur le marché secondaire si cette obligation était maintenue au niveau des intermédiaires financiers par l'intermédiaire desquels ces jetons sont utilisés comme moyens de paiement.

Ainsi, le client d'une banque qui souhaiterait régler l'achat de biens ou de services (par exemple un achat dans un commerce de détail ou les honoraires d'un médecin) au moyen de stablecoins déposés auprès de sa banque devrait pouvoir le faire sans que la banque concernée soit obligée d'identifier le commerçant ou le prestataire avant de procéder au transfert. Toute volonté de favoriser l'émission ou l'utilisation de stablecoins en Suisse serait vouée à l'échec dans le cas contraire.

Le principe selon lequel les régimes de blacklisting doivent pouvoir être utilisés par l'ensemble des intermédiaires financiers – et non seulement par les émetteurs de stablecoins – est pleinement justifié sur le plan logique et systématique. La raison pour laquelle un régime de blacklisting est approprié en matière de stablecoins tient au fait que, contrairement aux produits financiers "classiques", la technologie sur laquelle reposent les actifs digitaux permet d'assurer la supervision des transferts au niveau du produit plutôt qu'au niveau des intermédiaires qui les traitent. Concrètement, les codes informatiques utilisés pour générer les jetons digitaux – les "smart contracts" – peuvent inclure des éléments permettant aux émetteurs d'en contrôler le transfert.

Si de tels mécanismes sont introduits dans le code des smart contracts, le respect des règles anti-blanchiment peut être considéré comme assuré non seulement pour l'émetteur des jetons concernés, mais également pour les intermédiaires financiers qui les traitent. Une différence de traitement selon le statut de l'intermédiaire concerné ne se justifie donc pas, puisque le mécanisme anti-blanchiment est attaché au produit lui-même et opère indépendamment de l'intermédiaire qui le traite.

En revanche, il devrait être exigé que les intermédiaires financiers s'assurent que les actifs digitaux qu'ils traitent disposent effectivement de régimes de blacklisting appropriés. Un tel résultat pourrait être obtenu par le recours à des smart contracts standards et approuvés par l'autorégulation de l'industrie financière – par exemple ceux publiés par notre association. L'intermédiaire financier qui ne peut pas s'assurer qu'un actif digital intègre un mécanisme de blacklisting approprié devrait continuer d'appliquer le régime de la "travel rule" tel qu'il est actuellement défini par la FINMA.

Vous souhaitant bonne réception de la présente, nous vous prions de croire, Mesdames, Messieurs, à l'assurance de notre respectueuse considération.

Capital Markets and Technology Association

s/Jacques Iffland

Président

s/Ariel Ben Hattar

Secrétaire du Comité Exécutif