CENTRE DE DROIT
BANCAIRE ET FINANCIER

Actualités suisses

Euro-obligations : SWX affûte discrètement ses armes réglementaires

Par Grégoire Landry le 7 juillet 2004

D'importantes modifications législatives et réglementaires sont à l'ordre du jour dans le domaine des euro-obligations (ou emprunts internationaux, i.e. les emprunts libellés dans une monnaie rattachée à une juridiction différente de celle de l'émetteur).
Corollairement à l'abrogation (matérielle) du principe de l'ancrage->art224] au 1er mai 2004, qui soumet la place financière helvétique à une concurrence accrue pour les émissions en francs suisses, la bourse suisse SWX Swiss Exchange projette de développer un nouveau segment de marché dans lequel elle admettrait les euro-obligations à la *cotation* (et plus seulement au *négoce*). Ce projet ambitieux vise à encourager les émetteurs extra-européens (notamment américains et japonais) à préférer SWX pour la cotation de leurs emprunts aux places plus traditionnelles pour ce type d'exercice, en particulier Londres et Luxembourg. Ces dernières sont en effet soumises aux exigences croissantes de la réglementation de l'UE, dont la directive Prospectus et la directive Transparence (pour l'instant uniquement disponible dans sa [version anglaise officieuse), qui pourraient s'avérer trop pesantes pour certains émetteurs.
A l'écoute du marché, SWX envisage ainsi d'adopter un règlement complémentaire de cotation des émissions internationales qui régirait le nouveau segment. Tenant compte de la sophistication des intervenants sur ce marché, SWX se propose d'adopter une réglementation plus souple que ses pendants européens, en particulier en termes de règles comptables (qui ne contraindraient pas les émetteurs à recourir aux IFRS mais admettraient également, par exemple, les US-GAAP) et de publication des résultats (qui devrait intervenir annuellement et pas semestriellement).
SWX a lancé une discrète consultation sur son projet. Ses résultats, en cours d'analyse, ne sont en l'état pas publics. Il est donc trop tôt pour mesurer l'impact potentiel du nouveau segment, et notamment pour savoir si cette réforme, à supposer qu'elle aboutisse et soit approuvée par la CFB, attirera des émetteurs étrangers vers SWX. De même, il est difficile de prévoir la réaction des bourses concurrentes. Certains commentateurs laissent entendre que la réforme envisagée par SWX pourrait être contrecarrée par un *opting out* des directives européennes par le London Stock Exchange. Une telle option, si elle était admise par les régulateurs concernés pour des marchés d'une telle ampleur, aurait pour conséquence de remettre en cause la crédibilité des nouvelles prescriptions européennes.
On notera avec plaisir l'esprit dynamique, voire gourmand, qui semble animer SWX dans ses efforts de diversification. A l'opposé, on regrettera le manque de transparence du processus de consultation en cours, fût-il justifié par la sensibilité du sujet. C'est avec impatience que les spécialistes attendent la publication de documents relatifs au nouveau segment de cotation, et en particulier du projet de règlement complémentaire. Dans le débat permanent sur les

avantages respectifs de l’auto-, dé- ou sur-réglementation, les développements examinés ci-dessus sont en effet du plus haut intérêt expérimental.

Reproduction autorisée avec la référence suivante: Grégoire Landry, Euro-obligations : SWX affûte discrètement ses armes réglementaires, publié le 7 juillet 2004 par le Centre de droit bancaire et financier, https://cdbf.ch/fr/220/