

Département de l'économie, de  
l'innovation et du sport (DEIS)  
Madame Delphine Rosser Zonca  
Secrétariat général  
Rue Caroline 11  
1014 Lausanne

Lausanne, le 27 mai 2019

***Loi fédérale sur l'adaptation du droit fédéral aux développements de la technologie des registres électroniques distribués***

Madame,

Nous accusons bonne réception de votre courriel adressé le 28 mars dernier en lien avec le projet cité en référence, et vous remercions de nous consulter à ce sujet.

**1. Préambule**

L'écosystème des technologies des registres électroniques distribués (« TRD ») jouit déjà d'une renommée mondiale et recèle un haut potentiel de développement pour la place économique suisse. Qu'il s'agisse du secteur financier ou d'autres branches d'activités, les applications liées à ces nouvelles technologies sont multiples. Le projet du Conseil fédéral vise à instaurer des conditions-cadres permettant à la Suisse de se positionner au rang des acteurs économiques de premier plan en terme d'innovation. L'objectif est d'améliorer les applications fondées sur la TRD dans la perspective d'offrir aux établissements intéressés une plateforme de négociation sécurisée, axée sur la flexibilité et l'innovation. Il tend en particulier à fixer un cadre réglementaire à même de préserver la sécurité juridique et éliminer les risques de comportements frauduleux.

La CVCI entend encourager ces développements afin de soutenir les entreprises novatrices du canton et valoriser les opportunités issues de la numérisation. Elle est d'avis qu'un cadre juridique adapté est essentiel au développement optimal de la TRD, de sorte qu'elle soutient les adaptations visées par la consultation.

**2. Domaines d'application de la TRD**

La TRD est tout d'abord utilisée dans le cadre de financements d'entreprises au moyen d'un mécanisme d'*Initial Coin Offerings* (« ICO »). Il s'agit d'un mécanisme de levée de fonds par l'émission de jetons en l'échange de crypto-monnaie. Tandis que l'émetteur de jetons utilise les fonds pour financer son projet ou ses activités, les investisseurs emploient les jetons reçus en échange, soit en prenant activement part au projet, soit en les échangeant sur la plateforme de négociation, soit encore en spéculant sur leurs gains. Une ICO est particulièrement avantageuse pour les petites et moyennes entreprises puisqu'il s'agit d'un mécanisme de

collecte de fonds *peer-to-peer* qui ne requiert aucun intermédiaire financier et qui permet d'inclure les petits et micro-investisseurs à l'échelle mondiale. A noter toutefois que la volatilité des jetons peut néanmoins influencer fortement sur la réalisation du projet.

Cette nouvelle technologie est également utilisée dans le contexte du trafic des paiements. Cela concerne tout type de transactions, qu'il s'agisse de vente de marchandises ou de prestations de service. A l'instar des paiements effectués en argent liquide, les paiements électroniques au moyen de la TRD s'effectuent sans qu'il ne soit nécessaire d'avoir recours à un tiers de confiance. Le bitcoin est le plus souvent cité en exemple dans ce domaine d'application et il existe aujourd'hui une grande quantité de jetons ayant une fonction de paiement. Ce mécanisme est bénéfique spécialement pour le trafic des paiements transfrontaliers, qui en l'état actuel de la technique, est lent, coûteux et peu transparent.

La TRD est par ailleurs utilisée pour le négoce de titres, de même que pour la gestion de patrimoine, la trade finance ou les assurances notamment. Sur ce dernier domaine d'application, l'utilisation de *smart contracts* permet d'indemniser la personne lésée automatiquement en cas de sinistre, dès lors que les conditions sont pré-déterminées de façon numérique sur une blockchain, ce qui permet d'éviter de fastidieuses procédures et limiter ainsi les coûts.

De nouveaux domaines d'application voient régulièrement le jour et nous assistons aujourd'hui à un phénomène d'évolution rapide où la numérisation apparaît économiquement pertinente dans des secteurs d'activités de plus en plus nombreux.

### **3. Aperçu des principales modifications législatives projetées**

A ce stade, il n'apparaît pas indispensable de remettre en question le cadre juridique suisse par l'introduction d'une « lex blockchain ». La législation actuelle présente d'ores et déjà une souplesse importante qui offre un cadre adéquat au développement de modèles d'affaires innovants fondés sur la TRD. Or, le Conseil fédéral envisage néanmoins certaines adaptations nécessaires pour consolider la sécurité juridique et éliminer les menaces qui font obstacle aux applications basées sur ces nouvelles technologies.

Sous l'angle du droit civil, le projet a pour vocation d'améliorer la sécurité juridique dans le cadre du transfert d'actifs, en attribuant aux jetons dits d'investissement<sup>1</sup> le caractère de droits-valeurs. L'objectif est d'assimiler ces droits-valeurs à des papiers-valeurs en prévoyant que leur transfert ne peut s'effectuer indépendamment de leur inscription dans un registre électronique distribué. Outre le droit général des papiers-valeurs, il est également prévu d'opérer des ajustements pour les papiers-valeurs faisant l'objet d'une réglementation spéciale, en relation avec les actions et les titres représentatifs de marchandises.

Il est également prévu d'apporter certaines adaptations au droit de l'insolvabilité en clarifiant la question de la séparation des cryptoactifs de la masse en faillite. En cas de faillite du dépositaire, il y a lieu en effet de déterminer si les biens en dépôt entrent dans la masse en faillite, et le cas échéant, à quelles conditions ils peuvent en être distraits. Les adaptations projetées visent à conférer à l'ayant droit économique de cryptoactifs et de droits-valeurs d'un registre distribué une position analogue à celle du propriétaire de biens matériels. Dans cette perspective, il est question d'adapter également le droit de l'insolvabilité des banques et de l'harmoniser selon les principes décrits ci-dessus.

Le cadre juridique est en outre appelé à évoluer du point de vue de l'infrastructure des marchés financiers. Il s'agit de créer une nouvelle catégorie d'autorisation pour les fournisseurs

---

<sup>1</sup> les jetons d'investissement sont des jetons qui incorporent des créances ou des droits sociaux

d'infrastructures dans le domaine de la TRD, de manière à accroître la flexibilité et ainsi mieux répondre aux exigences propres à ce domaine d'application.

C'est enfin les questions liées à la lutte contre le blanchiment d'argent qui sont visées, mais qui toutefois, feront l'objet d'une révision ultérieure de la loi sur le blanchiment d'argent. En l'état, les menaces portent sur un nombre de cas relativement faible et il s'agira, le moment venu, d'adapter la législation en la matière à la lumière des développements internationaux. Sont en particulier concernés les fournisseurs de *non-custodian wallets*, ainsi que certaines plateformes de négociation de cryptoactifs décentralisées, qui pour l'heure, ne sont pas soumis à la loi sur le blanchiment d'argent.

#### **4. Remarques générales**

De concert avec les membres de sa commission fiscale qui ont pris part à la réflexion, la CVCI accueille favorablement le projet soumis à consultation. Elle considère que les adaptations législatives visées permettent de renforcer efficacement la sécurité du droit, en restreignant de la même façon les menaces liées à l'utilisation de la TRD. Elle est également d'avis que la flexibilité du nouveau cadre réglementaire stimule positivement le développement des start-up et des entreprises actives dans le domaine des nouvelles technologies, ce qui présente l'avantage de dynamiser la place économique suisse et la hisser au rang des acteurs mondiaux de l'innovation.

#### **5. Remarques spécifiques**

##### **5.1. Code des obligations (« CO »)**

Sous l'angle du code des obligations, les modifications projetées concernent le droit des papiers-valeurs et visent à apporter certaines adaptations pour intégrer dans ce cadre les actifs numériques sous la forme de droits-valeurs.

La CVCI relève préalablement qu'il est aujourd'hui d'ores et déjà possible pour un débiteur d'émettre des droits-valeurs ayant la même fonction que les papiers-valeurs. L'émission de droits-valeurs est effectivement possible s'agissant de tous les droits qui peuvent être incorporés dans un titre, ce qui inclut, à notre avis et selon une conception partagée par une grande partie de la doctrine, les actifs digitaux.

Dans cette mesure, il apparaît primordial de préciser en amont que les aménagements législatifs proposés ne sont pas des prérequis à l'émission de droits-valeurs sous forme de jetons mais tendent simplement à clarifier à quelles conditions les actifs digitaux peuvent être assimilés à des papiers valeurs. La CVCI propose de mettre ce point en évidence dans le cadre du message et d'introduire les modifications suivantes dans la législation :

##### *5.1.1. Modification de l'article 973c CO*

A ce jour, le transfert des droits-valeurs nécessite une cession écrite (art. 973c al. 4 CO) et cette exigence de forme n'a pas été retirée s'agissant des droits-valeurs. Cela représente un élément bloquant pour assurer leur transfert, si bien que la CVCI préconise d'adapter cette disposition en conséquence.

Par ailleurs, la législation actuelle prévoit que l'inscription des droits-valeurs a lieu dans un registre qui n'est pas public (art. 973c al. 2 CO), ce qui apparaît problématique pour certaines catégories de registres électroniques distribués, qui justement, sont publics. La CVCI recommande dès lors d'adapter cette disposition en prévoyant une exception pour la TRD.

Enfin, le projet introduit une distinction entre les droits-valeurs à caractère de papier-valeur et les droits-valeurs sans caractère de papier-valeur (art. 973c al. 1 et 973d al. 1 CO). Cette distinction est source de confusion et n'apparaît pas souhaitable. La CVCI propose ainsi de conserver la terminologie actuelle prévoyant que les droits-valeurs ont la même fonction que les papiers-valeurs.

#### *5.1.2. Modification de l'article 973d CO*

Cette disposition porte sur la constitution des droits-valeurs et les conditions de forme que doit revêtir un registre électronique distribué. La CVCI abonde globalement dans le sens des modifications visées. Elle suggère toutefois de mettre l'accent sur le fait que le registre doit être immuable et sécurisé, et préconise dans ce cadre une définition concrète de la notion de registre électronique distribué par voie d'ordonnance.

#### *5.1.3. Modification de l'article 973e al. 6 CO*

Le nouvel article 973e al. 6 CO concerne l'éventualité d'un conflit entre l'acquéreur de bonne foi d'un papier-valeur et l'acquéreur de bonne foi d'un droit-valeur, s'agissant d'un même droit, et vise dans ce cas à donner la préférence au premier plutôt qu'au second.

Ce cas de figure présuppose que l'émetteur d'un droit-valeur aie parallèlement émis ses actions sous forme de papiers-valeurs. La CVCI ne voit dans cette hypothèse aucune raison légitime de protéger les titulaires de papiers-valeurs au détriment des titulaires d'actifs numériques. Cette disposition permettrait de déposséder les seconds de leurs droits par le simple transfert de papiers-valeurs à des tiers de bonne foi, ce qui n'est pas souhaitable sous l'angle de la sécurité juridique.

#### *5.1.4. Modification de l'article 622 CO*

Du point de vue du droit de la société anonyme, le projet de modification vise à préciser que les actions peuvent être émises sous la forme de papiers-valeurs. Il spécifie dans ce cadre que les statuts peuvent prévoir l'émission des actions sous la forme de « droits-valeurs ».

Or, il est d'ores et déjà possible d'émettre des actions sous forme de droits-valeurs lorsque les conditions d'émission sont satisfaites ou lorsque les déposants ont donné leur accord, sans que cette faculté ne soit conditionnée à l'existence d'une base statutaire (art. 973c al. 1 CO). La CVCI considère dès lors que la référence aux statuts devrait être retirée et que la forme de l'émission des droits-valeurs devrait se limiter à la mention du respect des conditions des articles 973c et 973d CO.

### **5.2. Loi fédérale sur la poursuite pour dette et faillite (« LP ») et Loi fédérale sur les banques (« LB »)**

La faillite d'un dépositaire représente un risque important pour les détenteurs d'actifs numériques. Pour être pleinement protégés, la CVCI est d'avis que les tiers déposants devraient être autorisés à recouvrer les actifs numériques lors de la faillite de leur dépositaire en toutes circonstances.

Or, le projet de loi prévoit que seuls les actifs numériques dont le failli a le pouvoir exclusif de disposer peuvent faire l'objet d'une action en revendication. Cette limitation est problématique à l'égard des actifs numériques pour lesquels le pouvoir de disposer du failli n'est pas exclusif, soit en d'autres termes ceux pour lesquels il existe une clé d'accès partagée. Un tel régime revient en effet à nier la protection de la propriété des actifs numériques à leurs détenteurs dans tous les cas où ils sont inscrits sur un registre avec accès partagé, ce qui concerne la

majorité des cas en pratique. Cette restriction a également pour effet de créer une différence de traitement entre les détenteurs d'actifs numériques et les détenteurs d'actifs traditionnels. Une telle distinction ne semble se justifier par aucun motif légitime.

La CVCI considère donc que les déposants devraient être en mesure d'agir en revendication à l'encontre du failli pour tous les droits-valeurs dont ils sont titulaires, indépendamment de savoir si le pouvoir de disposer du dépositaire est exclusif ou partagé. Dans cette mesure, la CVCI demande d'adapter de façon correspondante les dispositions concernées de la LP et la LB.

### **5.3. Loi fédérale sur l'infrastructure des marchés financiers (« LIMF »)**

A ce jour, il n'existe aucune bourse suisse offrant une liste d'actifs numériques admis à la négociation. De ce fait, les jetons ne peuvent actuellement être échangés que sur des plateformes de négociation de gré-à-gré et ces dernières échappent à la réglementation financière applicable aux sociétés cotées en bourse.

La CVCI estime que cette situation doit être adaptée, afin d'offrir une protection appropriée aux investisseurs et assurer un fonctionnement adéquat du marché des capitaux, au moyen d'un cadre réglementaire approprié. Sont notamment concernées les dispositions en matière de publicité des participations, d'offres publiques d'acquisition ou d'abus de marchés.

Concrètement, la CVCI propose d'étendre le champ d'application de la réglementation applicable aux bourses traditionnelles à des sociétés dont les titres de participation ne sont pas cotés en Suisse. Cela pourrait être mis en oeuvre par exemple au moyen d'un régime d'« opt-in » en vertu duquel l'émetteur de jetons pourrait choisir de se soumettre volontairement à la réglementation applicable aux sociétés cotées en bourse. Le cas échéant, cela nécessiterait une adaptation correspondante la LIMF.

### **5.4. Loi fédérale sur la protection des données (« LPD »)**

Le développement rapide du monde numérique a généré de nouvelles questions du point de vue de la défense de la sphère privée et le rapport entre les deux n'a pas encore été étudié à ce jour.

La préservation des droits des particuliers compte parmi les compétences clés du Préposé fédéral à la protection des données, qui exerce la surveillance du traitement de données dans le secteur privé comme dans le secteur public. Il peut en particulier procéder à des vérifications et recommander que certaines données soient traitées différemment ou ne le soient plus du tout lorsque des violations sont constatées.

La TRD est fondée sur un modèle de gestion de données décentralisé et le nombre de participants qui interviennent dans le traitement de ces données complexifie la définition des rôles et des responsabilités de chacun, à plus forte raison dans les registres dits « publics ». Ces nouvelles difficultés commandent de placer la surveillance au premier plan et la CVCI souhaite qu'elle puisse être garantie et maintenue de manière adéquate.

Par ailleurs, le caractère immuable des données inscrites sur une TRD soulève également la question des droits consacrés dans la législation en vigueur, notamment en termes de droit à la rectification et à la suppression de données personnelles. La CVCI préconise dès lors d'adopter des mesures législatives concrètes sous l'angle de la protection des données afin d'assurer la préservation des prérogatives actuelles.

## 5.5. Neutralité technologique

Faisant suite aux réflexions qu'elle a menées avec Innovaud, la CVCI souhaiterait apporter un dernier point de vigilance concernant les TRD publiques et les risques de monopoles liés à leur utilisation.

Concrètement, ces plateformes contiennent des « nœuds » qui sont en mains de « mineurs » dont le rôle est de valider les transactions. La problématique se pose essentiellement lorsqu'apparaît une concentration de nœuds en mains d'une minorité d'acteurs, alors devenus dominants, un déséquilibre qui a pu être constaté notamment dans le cas du bitcoin. On assiste dans ce cas de figure à un phénomène de monopole, qui a pour conséquence de menacer l'intégrité de la chaîne de blocks, soit respectivement, les droits liés à la détention d'actifs numériques sur ces plateformes.

Afin de restreindre ces risques, la CVCI préconise d'adopter des mesures concrètes dans la législation visant à garantir de manière efficiente la neutralité technologique et à préserver de cette façon la sécurité juridique.


## 6. Conclusion

La CVCI considère que le nouveau cadre juridique apporte des adaptations ciblées et appropriées, qui s'imposent aujourd'hui compte tenu de l'essor de la TRD dans des domaines d'application toujours plus nombreux et diversifiés. Elle estime que la nouvelle réglementation répond favorablement et adéquatement aux besoins des établissements concernés par ces nouvelles technologies, tout en préservant la réputation de la place économique suisse.


Par conséquent, la CVCI abonde dans les sens des modifications projetées tout en demandant la prise en compte des compléments proposés ci-dessus (supra § 5) en relation avec le droit des papiers-valeurs, le droit de l'insolvabilité, le droit de l'infrastructure des marchés financiers, le droit de la protection des données et la neutralité technologique.

Tout en vous remerciant de l'attention que vous porterez à la présente, nous vous prions de croire, Madame, à l'assurance de notre respectueuse considération.

**Chambre vaudoise du commerce et de l'industrie**



Guy-Philippe Bolay  
Directeur adjoint



Stéphanie Carnal  
Juriste