



Monthly
Newsletter
October
2025

Banking and
Finance

Schellenberg
Wittmer



Réglementation suisse des marchés de gros de l'énergie

Olivier Favre, Dusan Ivanovic

Key Take-aways

1.

De nouvelles obligations d'enregistrement et de reporting concernant les produits énergétiques de gros s'appliqueront aux participants au marché et aux courtiers en vertu de la Loi fédérale sur la surveillance et la transparence des marchés de gros de l'énergie (LSTE).

2.

La LSTE introduit une interdiction générale des délits d'initiés et des abus de marché concernant les produits énergétiques de gros, indépendamment de leur statut de valeurs mobilières.

3.

La LSTE constitue un changement de paradigme, passant d'une réglementation technique des marchés de gros de l'énergie à une réglementation fédérale du marché de l'énergie, s'étendant aux produits énergétiques de gros et englobant les opérations pour compte propre.

1 Introduction

Le 21 mars 2025, le Parlement suisse a approuvé la proposition du Conseil fédéral visant à introduire une **Loi fédérale sur la surveillance et la transparence dans les marchés de gros de l'énergie (LSTE)**. La LSTE reprend, pour le marché suisse, certains éléments du **Règlement (UE) n° 1227/2011 du 25 octobre 2011 relatif à l'intégrité et à la transparence du marché de gros de l'énergie (REMIT)**. La date d'entrée en vigueur de la LSTE n'a pas encore été fixée.

S'agissant des produits électriques négociés sur les marchés de l'UE, les rapports établis en vertu de REMIT doivent actuellement également être transmis à la **Commission fédérale de l'électricité (ElCom)**, dans le cadre de l'Ordonnance sur l'approvisionnement en électricité (**OApEl**). Cela inclut certaines transactions relatives aux produits électriques de gros (par ex. contrats de fourniture d'électricité sur le marché de gros, dérivés ayant l'électricité comme sous-jacent), les capacités des installations de production et de transport d'électricité, ainsi que les informations privilégiées concernant les produits électriques devant être publiées en application du REMIT.

En résumé, la LSTE va (i) étendre ces **exigences de transparence** en les rendant également applicables au gaz naturel et aux participants au marché qui négocient des produits liés à l'électricité et/ou au gaz naturel sur les marchés suisses, (ii) introduire une **obligation d'enregistrement** auprès de l'ElCom pour ces participants au marché qui négocient des produits liés à l'électricité et/ou au gaz naturel, (iii) introduire une obligation de **publier les informations privilégiées** relatives à ces produits et (iv) **interdire les délits d'initiés et les abus de marché** pour la négociation de ces produits.

2 Champ d'application des réglementations sur les marchés financiers pour les produits énergétiques de gros

2.1 Réglementation des transactions au comptant vs. transactions sur dérivés

Les **transactions au comptant portant sur des produits énergétiques de gros** ne sont **pas soumises aux lois sur les marchés financiers**. Elles se distinguent des transactions sur dérivés par le fait que leur règlement doit intervenir dans un seul cycle de règlement.

Certains dérivés sur matières premières sont exemptés de la réglementation autrement applicable aux transactions sur dérivés en vertu de la Loi sur l'infrastructure des marchés financiers (**LIMF**). Ces dérivés **exemptés** sont : (1) les dérivés sur matières premières qui ne sont **pas négociés sur une plateforme de négociation** (c.-à-d. qui ne sont pas négociés sur une bourse réglementée, un système multilatéral de négociation ou un système organisé de négociation au sens de la LIMF), à condition que les transactions soient réglées physiquement ; (2) les dérivés ayant pour sous-jacent **l'électricité ou le gaz naturel**, à condition qu'ils soient réglés physiquement et négociés sur un système organisé de négociation au sens de la LIMF (le « carve-out REMIT ») ; (3) les dérivés faisant référence au **fret**, aux **taux d'inflation**, aux **variables climatiques** ou aux **statistiques économiques officielles**, pour autant qu'ils ne soient réglés en espèces qu'en cas de défaut ou de résiliation.

Les dérivés ayant pour sous-jacent des produits énergétiques qui ne relèvent pas de ces exemptions (par ex. dans la mesure où ils peuvent être réglés en espèces ou s'ils sont négociés sur un marché réglementé ou un système multilatéral de négociation) sont qualifiés de **dérivés au sens de la LIMF et d'instruments financiers** au regard du droit suisse. En conséquence, les règles applicables aux dérivés de la LIMF (p. ex. obligations de déclaration, obligations de gestion des risques pour les transactions non compensées) doivent être respectées. Dans la mesure où les produits sont fongibles, ils sont également qualifiés de valeurs mobilières au sens du droit suisse et, de ce fait, soumis à la réglementation boursière suisse.

Toutefois, en l'absence de plateforme de négociation en Suisse, **aucune interdiction des délits d'initiés ni règle relative aux abus de marché n'est actuellement applicable** sur le marché suisse.

La LSTE transpose certaines parties du REMIT au marché suisse.

2.2 Négociation pour compte propre vs. transactions pour clients

Dans la mesure où les opérations sont effectuées **pour compte propre** et qu'une entreprise n'est pas principalement active dans le domaine du commerce de valeurs mobilières, l'activité de négociation ne donne pas lieu, du point de vue suisse, à des exigences en matière d'autorisation ou de lutte contre le blanchiment d'argent (LBA).

En revanche, lorsqu'un participant au marché négocie des produits énergétiques **pour le compte d'un client**, les aspects supplémentaires suivants peuvent se présenter : (i) l'activité de négociation peut entraîner la **qualification d'intermédiaire financier au sens de la LBA**, dans la mesure où elle inclut des opérations sur matières premières effectuées en bourse ou hors bourse, pour autant que ces matières premières présentent un degré de standardisation tel qu'elles puissent être liquidées à tout moment ; (ii) si les produits sont qualifiés de **valeurs mobilières** au sens du droit suisse, toute opération pour le compte d'au moins 20 clients n'ayant pas le statut de clients institutionnels dotés d'opérations de trésorerie donnerait lieu à une obligation d'autorisation en tant que maison de titres ; (iii) si les produits concernés sont qualifiés **d'instruments financiers** (par ex. des dérivés de gré à gré réglés en espèces ou tout dérivé négocié sur une bourse réglementée ou sur un système multilatéral de négociation), toute transaction pour le compte d'un client devrait respecter les **règles de conduite** de la Loi fédérale sur les services financiers (LSFin).

3 Nouvelle réglementation introduite par la LSTE

3.1 Champ d'application personnel

Le nouveau cadre de la LSTE s'appliquera à : (a) tout participant au marché suisse ou étranger **concluant des transactions ou émettant des ordres de négociation sur des marchés portant sur des produits énergétiques de gros suisses**

(participants au marché suisse) ; (b) tout participant au marché suisse concluant des transactions ou émettant des ordres de négociation sur des marchés portant sur des produits énergétiques de gros tels que définis par la réglementation européenne (participants au marché européen) ; et (c) toute personne qui agit **professionnellement en tant que courtier pour des transactions portant sur des produits énergétiques de gros suisses** (courtiers sur le marché suisse). Toutefois, le champ d'application personnel ne dépendra pas de l'atteinte de seuils particuliers en termes de volumes de négociation.

3.2 Transactions couvertes

Les produits énergétiques de gros suisses comprennent les contrats de **fourniture ou de distribution d'électricité ou de gaz en Suisse** (à condition que les contrats conclus uniquement avec des **utilisateurs finaux** en Suisse puissent être inclus s'ils ont un **impact significatif sur les prix des produits énergétiques de gros suisses**), les contrats de **transport d'électricité ou de gaz ayant un lien avec la Suisse**, ainsi que les **dérivés portant sur l'électricité ou le gaz** produits, négociés ou livrés en Suisse, ou sur le transport d'électricité ou de gaz ayant un lien avec la Suisse. Dans la mesure où la LSTE renvoie aux règles de l'UE, le champ des transactions couvertes est déterminé par référence à REMIT (ensemble avec les produits énergétiques de gros suisses, les **Produits Énergétiques de Gros**).

La définition de dérivé **ne renvoie pas à la définition d'un produit dérivé en vertu de la LIMF**. Par conséquent, les matières premières exemptées de la réglementation sur les dérivés en vertu de la LIMF (par ex. produits réglés physiquement concernant l'électricité ou le gaz naturel négociés sur un système organisé de négociation ou négociés autrement en tant que dérivés de gré à gré) entrent dans le champ d'application de la LSTE, même si elles échappent à la réglementation sur les dérivés de la LIMF.

Les transactions au comptant sur les produits énergétiques de gros ne sont pas soumises aux réglementations sur les marchés financiers.

3.3 Obligation de s'enregistrer auprès de l'EiCom

La LSTE prévoit un certain nombre d'obligations pour les entités concernées, notamment l'obligation **de s'enregistrer auprès de l'EiCom** en tant qu'autorité de surveillance, l'obligation de fournir à l'EiCom les informations nécessaires à la surveillance du marché concernant les transactions et les ordres de négociation portant sur les Produits Énergétiques de Gros, ainsi que l'obligation de publier les informations privilégiées.

3.4 Publication des informations privilégiées

Dès qu'ils en ont connaissance, les participants au marché suisse doivent **rendre publiques, sur une plateforme autorisée par l'EiCom, toutes les informations privilégiées**

dont ils disposent concernant des entreprises ou des investissements : (a) détenus ou contrôlés par le participant au marché lui-même, sa société mère ou une société affiliée ; ou (b) dont le participant au marché lui-même ou l'une des sociétés visées à la lettre a est responsable, en tout ou en partie, des affaires opérationnelles.

La LSTE définit les informations privilégiées comme des informations confidentielles et précises se rapportant directement ou indirectement aux Produits Énergétiques de Gros et qui, si elles venaient à être connues, seraient susceptibles d'avoir un **impact significatif sur le prix de ce produit**, en particulier les données fondamentales relatives aux installations.

3.5 Obligations de communication auprès de l'EiCom

3.5.1 Participants au marché suisse

Les participants négociant des Produits Énergétiques de Gros sur le marché suisse doivent communiquer à l'EiCom : (a) les informations relatives aux transactions sur les Produits Énergétiques de Gros et aux ordres y afférents ; et (b) les données de base concernant leurs installations.

Dans la mesure où les produits énergétiques de gros sont des dérivés au sens de la réglementation suisse sur les dérivés, ces transactions sont déjà déclarées à un **registre de transactions sur dérivés** conformément aux règles de la LIMF. Pour ces produits, **aucune déclaration supplémentaire** n'est requise auprès de l'EiCom en vertu de la LSTE.

3.5.2 Participants au marché européen

Les participants au marché européen doivent fournir à l'EiCom les **informations qu'ils sont tenus de transmettre aux autorités de l'UE ou aux autorités d'un État membre de l'UE** conformément à la réglementation européenne, **simultanément et sous une forme identique**.

Cette obligation étend l'obligation précédemment applicable, de sorte qu'elle s'appliquera désormais également au gaz naturel.

3.5.3 Négociation algorithmique

Les participants aux marchés suisse et européen qui effectuent des **transactions algorithmiques** doivent **en informer l'EiCom**. Sur demande de l'EiCom, ils doivent lui fournir des informations détaillées sur leurs **stratégies de négociation ainsi que sur leurs systèmes et dispositifs de contrôle des risques**.

3.5.4 Exemptions

Les informations suivantes n'ont pas à être déclarées à l'EiCom : (a) les **informations déjà publiées** sur une plateforme autorisée par l'EiCom pour les informations privilégiées ; (b) les informations déjà **publiées sur une plateforme de transparence enregistrée et approuvée par l'ACER conformément à la réglementation européenne** ; et (c) les informations déjà **soumises** à l'EiCom.

3.6 Interdiction des délits d'initiés et des abus de marché

Conformément à l'interdiction des délits d'initiés dans le commerce de valeurs mobilières, la LSTE interdit, sous réserve de sanctions administratives et, dans la mesure où les actes visent à obtenir un avantage économique, de sanctions pénales : (a) **l'utilisation d'informations privilégiées** afin d'acheter ou de vendre des Produits Énergétiques de

Gros pour compte propre ou pour le compte de tiers ; (b) la **transmission d'informations privilégiées à une autre personne** en dehors d'un lien de travail ou de l'exécution d'un mandat ; et (c) **l'utilisation d'informations privilégiées afin de formuler une recommandation à une autre personne** concernant l'achat ou la vente de produits énergétiques de gros suisses.

Cette interdiction s'applique aux personnes physiques et morales **qui savent ou devraient savoir que l'information concernée constitue une information privilégiée**, y compris les personnes qui sont organes ou membres de la direction ou du conseil d'administration d'un participant au marché suisse, les personnes contrôlant le capital d'un participant au marché suisse ou ayant accès aux informations privilégiées pertinentes en raison de leur fonction, ainsi que les personnes ayant obtenu ces informations de manière illégale. Contrairement à l'interdiction des délits d'initiés dans le commerce de valeurs mobilières, la simple tentative d'utiliser des informations privilégiées constitue également une violation de l'interdiction en vertu de la LSTE.

L'interdiction des opérations d'initiés ne s'applique pas à Swissgrid ou à l'exploitant suisse du réseau de transport de gaz, dans la mesure où ils utilisent ces informations afin d'assurer un réseau électrique sûr et efficace.

La LSTE introduit également une interdiction des abus de marché, par exemple la diffusion d'informations fausses ou trompeuses ou la conclusion de transactions ou la passation

d'ordres concernant des produits énergétiques de gros suisses (par ex. des transactions fictives) ayant pour but de donner un signal faux ou trompeur concernant l'offre, la demande ou le prix de ces produits.

Dans la mesure où la violation de **l'interdiction des délits d'initiés ou des abus de marché** en vertu de la LSTE constitue également une violation des règles de la LIMF, ce sont les règles de la LIMF qui prévalent.

3.7 Sanctions

Les **mesures administratives d'exécution** pouvant découler d'une **violation de la LSTE** sont prises par l'EiCom et peuvent inclure : des demandes d'informations sur les activités, la remise en état de la situation juridique, la réception d'une ordonnance constatant la violation, la publication de telles décisions de l'EiCom, la restitution des profits, l'interdiction d'exercer une activité dans le secteur et l'interdiction d'une activité spécifique. En cas de **violation grave**, les sanctions peuvent inclure des amendes pouvant atteindre jusqu'à **15 % du chiffre d'affaires annuel** de l'exercice précédent en Suisse. De plus, une violation de l'interdiction des délits d'initiés ou des abus de marché peut également entraîner des **sanctions pénales**.



Olivier Favre
Associé
olivier.favre@swlegal.ch



Philippe Borens
Associé
philippe.borens@swlegal.ch



Caroline Clemetson
Associée
caroline.clemetson@swlegal.ch



Grégoire Tribolet
Associé
gregoire.tribolet@swlegal.ch

Le contenu de cette Newsletter ne peut pas être assimilé à un avis ou conseil juridique ou fiscal. Si vous souhaitez obtenir un avis sur votre situation particulière, votre personne de contact habituelle auprès de Schellenberg Wittmer SA ou l'une des personnes mentionnées ci-dessus répondra volontiers à vos questions.

Schellenberg Wittmer SA est votre cabinet d'avocats d'affaires de référence en Suisse avec plus de 150 juristes à Zurich et Genève ainsi qu'un bureau à Singapour. Nous répondons à tous vos besoins juridiques – transactions, conseil, contentieux.



Schellenberg Wittmer Ltd
Avocats

Zurich
Löwenstrasse 19
Case postale 2201
8021 Zurich / Suisse
T +41 44 215 5252
www.swlegal.com

Genève
15bis, rue des Alpes
Case postale 2088
1211 Genève 1 / Suisse
T +41 22 707 8000
www.swlegal.com

Singapour
Schellenberg Wittmer Pte Ltd
50 Raffles Place, #40-05
Singapore Land Tower
Singapore 048623
www.swlegal.sg