



Nouvelle réglementation suisse sur les stablecoins et les prestataires de services sur crypto-actifs

Olivier Favre, Fabio Elsener

Key Take-aways

1.

Une nouvelle réglementation suisse a été proposée pour les stablecoins référencés à une monnaie fiduciaire. Ces stablecoins doivent être émis par des émetteurs suisses agréés par la FINMA en tant qu'établissements de moyens de paiement (un nouveau type d'autorisation).

2.

Pour les autres stablecoins et les cryptomonnaies, la nouvelle réglementation proposée précise, conformément aux évolutions internationales, les nouvelles exigences en matière d'autorisation pour les activités de garde, de courtage et de tenue de marché.

3.

La proposition comprend également des obligations en matière de point de vente, d'organisation et de documentation pour les cryptomonnaies et certains stablecoins, qui sont alignées sur les obligations applicables aux instruments financiers.

1 Introduction

Si la Suisse a été l'un des premiers pays à **classer les jetons** en trois catégories (**jetons de paiement, jetons d'utilité et jetons d'investissement**) lorsque la FINMA a publié son Guide pratique sur les ICO [en 2018](#) et lorsqu'elle a adopté la nouvelle Loi TRD régissant les **droits valeurs inscrits** en tant que nouveaux types de valeurs mobilières en 2021, certaines lacunes sont apparues récemment. Le point le plus critique est l'incertitude qui règne quant à la manière d'émettre **des stablecoins**, compte tenu des exigences en matière de LBA applicables à ces actifs numériques. De plus, la mise en œuvre du Règlement (UE) 2023/114 sur les marchés des crypto-actifs (**MiCA**) dans l'UE a mis en évidence certaines lacunes dans le cadre réglementaire suisse.

Dans ce contexte, le Conseil fédéral suisse a lancé le 22 octobre 2025 une consultation sur un projet de loi visant à [réformer la réglementation des FinTech \(le Projet de loi\)](#), qui comprend, en résumé, (1) une proposition d'autorisation pour **les établissements de moyens de paiement**, en tant que nouvelle catégorie d'autorisation remplaçant l'actuelle autorisation pour les entreprises FinTech conformément à l'article 1b de la Loi sur les banques, permettant notamment l'émission de stablecoins suisses, (2) l'introduction d'une nouvelle **catégorie d'autorisation pour les établissement pour services avec des cryptoactifs** similaire à celle des Prestataires de Services sur Crypto-Actifs (PSCA) dans le cadre du MiCA et (3) de nouvelles règles de protection des investisseurs pour **les investissements dans les actifs numériques**, calquées sur les règles applicables aux instruments financiers.

La période de consultation pour le projet de loi court jusqu'au **6 février 2026**.

2 Nouvelle catégorisation des cryptoactifs

Le projet de loi introduit une **nouvelle catégorisation des jetons**, qui est déterminante pour définir le champ d'application des nouvelles exigences en matière d'autorisation ainsi que les nouvelles obligations réglementaires :

- Les **cryptoactifs de paiement stables** (*wertstabile kryptobasierte Zahlungsmittel ou Stablecoins*) sont un nouveau type d'actifs numériques au sens d'une **sous-catégorie de jetons d'actifs**. Ils doivent (1) être **émis en Suisse par un établissement de moyens de paiement** (voir section 3 ci-dessous), (2) se référer à la valeur d'une monnaie émise par un Etat, (3) conserver une valeur stable au moyen de la garde d'actifs sous-jacents aux jetons sous forme de **dépôts auprès d'une banque suisse ou d'actifs liquides de haute qualité (HQLA) ayant une courte durée résiduelle**, et (4) avoir un émetteur qui a l'obligation de **rembourser la valeur fixée au détenteur**.

Cette catégorie présente des similitudes avec **les jetons de monnaie électronique (ou e-money)** au sens du règlement MiCA.

- Les **cryptoactifs de négociation** (*kryptobasierte Vermögenswerte mit Handelscharakter*) sont des actifs numériques qui (1) **ne sont pas émis ni par une banque centrale ni par l'Etat**, (2) qui **ne se limitent pas à conférer à leur détenteur un droit d'accès à un usage ou à un service**, (3) qui **ne sont ni des instruments financiers, ni des cryptoactifs de paiement stables** et (4) qui **ne sont pas la représentation de dépôts bancaires**.

- En d'autres termes, les cryptoactifs de négociation constituent une catégorie de repli et englobent en particulier (1) **les cryptomonnaies/jetons de paiement** (par exemple, les Bitcoins et l'Ether), (2) **les cryptoactifs de paiement stables étrangers** et (3) les cryptoactifs de paiement stables d'émetteurs suisses qui **ne sont pas considérés comme des instruments financiers ou des cryptoactifs de paiement stables suisses**, par exemple parce qu'ils sont indexés sur un panier de monnaies fiduciaires ou d'autres actifs ou parce qu'ils sont indexés sur une cryptomonnaie.

Les types de jetons suivants ne relèveront en aucun cas de ces nouvelles catégories de cryptoactifs de paiement stables suisses et de cryptoactifs de négociation :

- **Les jetons d'actifs qui sont considérés comme des instruments financiers** (par exemple, les titres, les produits dérivés et les organismes de placement collectif) et auxquels s'appliquent les exigences réglementaires applicables aux instruments financiers ; et
- **Les jetons utilitaires** (c'est-à-dire les jetons qui ne donnent accès qu'à des services).

Les stablecoins suisses doivent être émis en Suisse par un établissement de moyens de paiement.

3 Établissements de moyens de paiement

Le projet de loi introduit une nouvelle catégorie d'autorisation pour **les établissements de moyens paiement**, qui seront soumis à la **Loi fédérale sur les établissements financiers (LEFin)**.

À l'instar des titulaires de l'actuelle autorisation FinTech au titre de l'article 1b de la Loi sur les banques, qui sera abrogé, les établissements de moyens paiement sont autorisés à accepter, à titre professionnel, **des avoirs de clients**, par exemple dans le cadre de l'émission de cryptoactifs de paiement stables suisses, qui seront désormais qualifiés de « **avoirs de clients** ». Toutefois, ils ne peuvent rémunérer ces avoirs, car cela entraînerait l'obligation d'obtenir une autorisation bancaire. Les établissements de moyens de paiement **ne seront pas soumis à un plafond de CHF 100 millions** pour l'acceptation des « **avoirs de clients** », comme c'est actuellement le cas pour les titulaires d'une autorisation FinTech. En outre, un établissement de moyens de paiement sera autorisé à garder des cryptoactifs de paiement stables suisses et à fournir des services de paiement. Cette nouvelle catégorie d'autorisation pourra donc être utilisée pour l'émission de cryptoactifs de paiement stables suisses ainsi que pour d'autres services de paiement ou d'autres modèles commerciaux FinTech impliquant l'acceptation de « **avoirs de clients** » non rémunérés.

Les « **avoirs de clients** » acceptés doivent être conservés séparément des actifs de l'établissement de moyens de paiement et être protégés **de la faillite** de celui-ci. En outre, les « **avoirs de client** » doivent être détenus soit sous forme (i) de **dépôts à vue auprès d'une banque suisse ou auprès d'autre établissement de moyens de paiement**, soit (ii) sous forme **d'actifs liquides de haute qualité ayant une courte durée résiduelle**. En ce qui concerne la garde des « **avoirs de**

clients » sous forme d'actifs liquides de haute qualité ayant une courte durée résiduelle, le législateur propose une définition large de ces actifs couvrant (i) les actifs de la catégorie 1 tels que définis dans l'Ordonnance sur la liquidité des banques et des maisons de titres (y compris les avoirs auprès de la BNS et les titres de créance souverains) ainsi que (ii) **les repos, les reverse-repos et les fonds monétaires**, à condition – dans le cas (i) et (ii) – qu'ils aient une échéance à court terme. Les échéances maximales pertinentes seront définies par le Conseil fédéral suisse dans une ordonnance.

Les « avoirs de clients » des établissements de moyens de paiement **ne feront pas partie du système suisse de garantie des dépôts**, mais constitueront des fonds spéciaux qui devront être séparés au profit des clients ou des détenteurs de cryptoactifs de paiement stables suisses.

En ce qui concerne les établissements de moyens de paiement qui émettent des cryptoactifs de paiement stables suisses, le projet de loi précise que les exigences suisses en matière de lutte contre le blanchiment d'argent s'appliqueront pleinement au processus **d'émission sur le marché primaire** et au processus de **rachat des cryptoactifs de paiement stables suisses**. En revanche, les exigences actuelles en matière de connaissance du client pour toutes les transactions de cryptoactifs de paiement stables sur **le marché secondaire** (exigence dite de « **whitelisting** ») sont **supprimées**. À l'avenir, les exigences en matière de lutte contre le blanchiment d'argent applicables aux émetteurs de cryptoactifs de paiement stables suisses dans le cadre des transactions sur le marché secondaire pourront également être satisfaites en surveillant les transactions, **en inscrivant les adresses de portefeuilles sur une liste noire** et en étant en mesure de bloquer, de geler ou de retirer des **cryptoactifs de paiement stables** afin de se conformer aux exigences en matière de lutte contre le blanchiment d'argent. En outre, le projet de loi précise que seuls les établissements de moyens de paiement peuvent émettre des cryptoactifs de paiement stables suisses ; c'est-à-dire que les banques et les maisons de titres ou autres établissements financiers au sens de la LEFin devront créer une **société distincte au sein du groupe, titulaire d'une autorisation d'établissement de moyens de paiement, pour émettre des cryptoactifs de paiement stables suisses**.

En conclusion, la suppression du montant maximal des « **avoirs de clients** » qui s'applique actuellement aux titulaires d'autorisation FinTech est une bonne chose, et les groupes bancaires suisses pourraient profiter des nouvelles règles pour émettre des cryptoactifs de paiement stables suisses. Pour encourager encore plus l'émission de cryptoactifs de paiement stables suisses, il serait intéressant de voir si les banques suisses devraient aussi pouvoir en émettre. De plus, il reste à voir si la nouvelle catégorie d'autorisation est suffisamment attractive pour que des groupes étrangers créent un émetteur de cryptoactifs de paiement stables suisses. Cela dépendra, selon nous, des conditions réglementaires applicables aux cryptoactifs de paiement stables suisses dans **les transactions transfrontalières**. En outre, les émetteurs de cryptoactifs de paiement stables suisses seront confrontés à la concurrence d'émetteurs étrangers qui pourraient émettre des cryptoactifs de paiement stables en Suisse sous la forme de cryptoactifs de négociation sans obligation d'autorisation en Suisse.

4 Etablissements pour services avec cryptoactifs

Le projet de loi introduit également une nouvelle catégorie d'autorisation pour les établissements pour services avec cryptoactifs. Une telle autorisation est requise pour les activités suivantes :

- **garde des cryptoactifs de paiement stables ou des cryptoactifs de négociation de clients** ;
- **commerce de cryptoactifs de négociation en son nom propre, pour le compte de clients**, (mais pas pour les cryptoactifs de paiement stables suisses) ;
- **commerce de cryptoactifs de négociation à court terme pour son propre compte et propose au public, en permanence ou sur demande, un cours pour certains de ces cryptoactifs**; et
- Exploitation d'une **plateforme de négociation organisée pour la négociation de cryptoactifs de négociation**.

Les établissements pour services avec cryptoactifs seront surveillés par la FINMA et le système d'autorisation en cascade indique que **les banques et les maisons de titres peuvent agir en tant qu'établissements pour services avec cryptoactifs**. Toutefois, les gestionnaires de fortune, les trustees et les gestionnaires de fortune collective ne peuvent pas exercer en tant qu'établissements pour services avec cryptoactifs.

Aujourd'hui, les prestataires de services de solutions de portefeuilles de conservation avec **des adresses publiques distinctes** pour chaque client et les services de courtage pour les cryptoactifs sont généralement considérés comme **des intermédiaires financiers au sens de la Loi sur le blanchiment d'argent (LBA)** et doivent uniquement être affiliés à un organisme d'autorégulation. Par conséquent, le projet de loi introduira un **nouveau régime d'autorisation** pour la plupart des prestataires de services de solutions de portefeuilles de conservation et des négociants en cryptoactifs. À l'inverse, l'offre de **portefeuilles sans garde reste une activité non réglementée**, à condition qu'elle ne constitue pas une activité d'assistance au transfert de cryptomonnaies au sens de l'Ordonnance sur le blanchiment d'argent.

Les établissements pour services avec cryptoactifs seront surveillés par la FINMA.

Une activité de commerce pour compte propre dans le domaine des cryptoactifs ne donnera pas lieu à une obligation d'obtenir une autorisation d'établissement pour services avec cryptoactifs. Il en va de même pour les services de commerce de cryptoactifs de paiement stables suisses et les activités de gestion de fortune liées au négoce de cryptoactifs, mais ces activités resteront des activités d'intermédiation financière au sens de la LBA.

En ce qui concerne les activités de négoce pour les cryptoactifs de négociation et de cryptoactifs de paiement stables suisses, le projet de loi ne précise pas à partir de quand ces services peuvent être considérés comme du commerce de crypto-monnaies (*Kryptowährungshändler*), qui est soumis à **l'obligation d'obtenir une autorisation bancaire**. Les restrictions applicables (par exemple, la durée maximale pendant laquelle les actifs peuvent être détenus sur les comptes des clients) devraient être abordées comme **des zones de sécurité** dans la suite du processus législatif.

En résumé, l'introduction de la catégorie d'autorisation d'établissement pour services avec cryptoactifs imposera **des exigences plus strictes aux activités des prestataires de services de solutions de portefeuilles de conservation, des négociants et des teneurs de marché**, qui ne sont actuellement pas soumis à une surveillance prudentielle en vertu de la réglementation suisse en vigueur.

5 Obligations des prestataires de services pour les cryptoactifs de négociation

Le projet de loi étendra les obligations en matière de point de vente et d'organisation prévues par la Loi sur les services financiers (**LSFin**) afin de couvrir également les prestataires de services pour les cryptoactifs de négociation. Ces obligations seront similaires à celles qui s'appliquent aux **prestashopes de services financiers en ce qui concerne les instruments financiers**. En particulier, les prestataires de services pour les cryptoactifs de négociation seront tenus de procéder à une **classification des clients**, de fournir certaines **informations aux clients**, d'effectuer **des évaluations d'adéquation et de suitability** lorsqu'ils fournissent des services de conseil ou de gestion de fortune et de se conformer à **des obligations de transparence et de diligence similaires à celles des prestataires de services financiers**.

Ces obligations en matière de point de vente et d'organisation s'appliquent également aux entités étrangères qui fournissent des services pour les cryptoactifs de négociation sur une base transfrontalière en Suisse.

6 Exigences en matière de *Whitepaper* et obligations en matière de publicité

Enfin, le projet de loi introduit l'obligation de préparer et de mettre à disposition un ***Whitepaper*** pour les offres publiques de cryptoactifs de négociation en Suisse, pour l'admission à la négociation sur une plateforme de négociation DLT suisse et pour l'émission de cryptoactifs de paiement stables suisses. À l'instar d'un prospectus préparé pour les instruments financiers traditionnels, le *Whitepaper* doit contenir toutes **les informations pertinentes pour la décision d'investissement** visant à acquérir **des cryptoactifs de négociation ou des cryptoactifs de paiement stables suisses**, comme précisé dans le projet de loi et l'ordonnance d'implémentation, et doit être publié en ligne. En outre, le projet de loi dispose que les *Whitepapers* préparés selon une **réglementation étrangère équivalente** peuvent être utilisés à la place d'un *Whitepaper* préparé selon les règles suisses.

De plus, le projet de loi introduit des exigences relatives à **la publicité pour les cryptoactifs de paiement stables suisses et les cryptoactifs de négociation** qui sont similaires aux exigences actuellement en vigueur pour les instruments financiers traditionnels.



Olivier Favre
Associé
olivier.favre@swlegal.ch



Fabio Elsener
Counsel
fabio.elsener@swlegal.ch



Caroline Clemetson
Associée
caroline.clemetson@swlegal.ch



Grégoire Tribollet
Associé
gregoire.tribollet@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